WIJ WILLEM-ALEXANDER,
BIJ DE GRATIE GODS,
KONING DER NEDERLANDEN,
PRINS VAN ORANJE-NASSAU,
ENZ. ENZ. ENZ.

CONCEPT

Voorstel van wet tot wijziging van de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling en de Wet op de loonbelasting 1964 in verband met invoering van een variabele uitkering (Wet variabele pensioenuitkering)

Allen die deze zullen zien of horen lezen, saluut! doen te weten:

Alzo Wij in overweging genomen hebben, dat het wenselijk is een variabele uitkering in te voeren;
Zo is het dat Wij, de Afdeling advisering van de Raad van State gehoord, en met gemeen overleg der Staten-Generaal, hebben goedgevonden en verstaan, gelijk Wij goedvinden en verstaan bij deze:

ARTIKEL I

De Pensioenwet wordt als volgt gewijzigd:

A

Artikel 1 wordt als volgt gewijzigd:

1. Er worden in alfabetische volgorde drie definities ingevoegd, luidende:

- collectief toedelingsmechanisme: wijze waarop financiële mee- en tegenvallers collectief worden verwerkt in variabele uitkeringen;
- risicovrije rente: de door De Nederlandsche Bank N.V. gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur;
- toedelingskring: groep personen waarop een collectief toedelingsmechanisme wordt toegepast;.

2. In de definitie van kapitaalovereenkomst wordt "een pensioenuitkering' vervangen door: een vastgestelde of variabele pensioenuitkering.

3. In de definitie van ouderdomspensioen wordt "een geldelijke, vastgestelde uitkering" vervangen door: een geldelijke uitkering, die vastgesteld of variabel is,.

4. In de definitie van partnerpensioen wordt "een geldelijke, vastgestelde uitkering" vervangen door: een geldelijke uitkering, die vastgesteld of variabel is,.

5. In de definitie van premieovereenkomst wordt "een pensioenuitkering" vervangen door: een vastgestelde of variabele pensioenuitkering.

B

In artikel 2, vierde en vijfde lid, vervalt: , vastgestelde.

C

Na artikel 10 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 10a. Uitkering bij kapitaalovereenkomst en premieovereenkomst
1. Bij een kapitaalovereenkomst en een premieovereenkomst wordt het kapitaal voortvloeiend uit de beschikbaar gestelde premies uiterlijk op de pensioendatum omgezet in een vastgestelde uitkering.
2. In afwijking van het eerste lid kan de pensioenovereenkomst er in voorzien dat het kapitaal vanaf de pensioendatum wordt gebruikt voor de financiering van een variabele uitkering.

D

Artikel 11 komt te luiden:

Artikel 11. Uitkering, kapitaal of premie
De uitkering, het kapitaal en de premie in het kader van een pensioenovereenkomst luiden in een Nederlands wettig betaalmiddel.

E

Na artikel 44 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 44a. Verstrekken informatie over variabele uitkering
1. De pensioenuitvoerder informeert degene die het uit een kapitaalovereenkomst of premieovereenkomst voortvloeiende kapitaal op de pensioendatum wenst aan te wenden voor een variabele uitkering over de voor hem relevante gevolgen en risico's bij een variabele uitkering waaronder een indicatie van de hoogte van de variabele uitkering en een indicatie van de hoogte van de vastgestelde uitkering indien het kapitaal daarvoor zou worden aangewend. Deze indicaties worden, voor zover het ouderdomspensioen betreft, tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario.
2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld met betrekking tot dit artikel over onder meer de te hanteren rekenregels en de wijze waarop de informatie wordt verstrekt.

F

Artikel 52 komt te luiden:

Artikel 52. Beleggingen en zorgplicht
1. Bij de uitvoering van een premieovereenkomst in de opbouwfase of een variabele uitkering voortvloeiend uit een premieovereenkomst of kapitaalovereenkomst handelt de pensioenuitvoerder in het belang van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde. De pensioenuitvoerder is verantwoordelijk voor de beleggingen en voert een beleggingsbeleid overeenkomstig artikel 135.
2. De pensioenuitvoerder legt de risicohouding van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden vast als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid, bedoeld in het

eerste lid. Bij gebruik van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico wordt de risicohouding van de toedelingskring vastgelegd. De pensioenuitvoerder toetst periodiek op basis van een scenarioanalyse of het beleggingsbeleid overeenkomt met de vastgestelde risicohouding.
3. Bij een premieovereenkomst met beleggingsvrijheid:
a. biedt de pensioenuitvoerder de deelnemer of de gewezen deelnemer de mogelijkheid om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen; en
b. kan de pensioenuitvoerder de deelnemer of de gewezen deelnemer die niet de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen als bedoeld in onderdeel a, de mogelijkheid bieden om uit een aantal beleggingsprofielen te kiezen.
4. Bij een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst kan de pensioenuitvoerder de pensioengerechtigde met een variabele uitkering de mogelijkheid bieden om uit een aantal beleggingsprofielen te kiezen.
5. De pensioenuitvoerder legt de risicohouding van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde vast ten behoeve van het bieden van een keuze uit een aantal beleggingsprofielen. De risicohouding wordt individueel bepaald of, bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico, collectief op het niveau van de toedelingskring.
6. Bij het bieden van de keuze uit een aantal beleggingsprofielen verstrekt de pensioenuitvoerder de voor de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde relevante informatie over de gevolgen en risico's bij deze keuze waaronder indicaties van de hoogte van de pensioenuitkering gedurende de uitkeringsfase. Deze indicaties worden, voor zover het ouderdomspensioen betreft, tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario
7. De pensioenuitvoerder toetst of het gekozen beleggingsprofiel overeenkomt met de vastgestelde risicohouding en informeert de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde hierover. Indien het gekozen beleggingsprofiel niet overeenstemt met de vastgestelde risicohouding, biedt de pensioenuitvoerder de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde de mogelijkheid om een ander beleggingsprofiel te kiezen.
8. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld met betrekking tot dit artikel.

G

In artikel 55, tweede lid, onderdeel c, wordt "levenslange" vervangen door: vastgestelde.

H

In artikel 62, eerste lid, onderdeel c, wordt "te laten variëren" vervangen door: te laten variëren als bedoeld in artikel 63.

I

Aan artikel 63 wordt een lid toegevoegd waarvan de nummering aansluit op het laatste lid van dat artikel:
#. Voor de toepassing van het eerste lid blijven bij variabele uitkeringen aanpassingen buiten aanmerking voor zover deze het gevolg zijn van de omstandigheid dat de opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten tot hogere of lagere uitkeringen leiden dan op de ingangsdatum van het pensioen het uitgangspunt was.

J

Na artikel 63 worden drie artikelen ingevoegd, luidende:

Artikel 63a. Variabele uitkering
1. Onverminderd artikel 63 kan de hoogte van een variabele pensioenuitkering na de ingangsdatum van het pensioen variëren door de verwerking van financiële mee- of tegenvallers als gevolg van het beleggingsrisico, de ontwikkeling van het sterfteresultaat en de ontwikkeling van de levensverwachting.
2. De verwerking van financiële mee- of tegenvallers die het gevolg zijn van het beleggingsrisico of van de ontwikkeling van de levensverwachting gebeurt door middel van individuele toedeling of door middel van een collectief toedelingsmechanisme. De verwerking van financiële mee- of tegenvallers die het gevolg zijn van het sterfteresultaat gebeurt door middel van een collectief toedelingsmechanisme.
3. De pensioenuitvoerder past een collectief toedelingsmechanisme toe op een toedelingskring die bestaat uit een in het pensioenreglement omschreven groep pensioengerechtigden.
4. In afwijking van het derde lid kunnen deelnemers of gewezen deelnemers deel uitmaken van de toedelingskring in de laatste tien jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd, bedoeld in artikel 18a, zesde lid, van de Wet op de loonbelasting 1964. De deelname van deelnemers of gewezen deelnemers aan de toedelingskring vindt plaats door tijdsevenredige toetreding tot het collectief toedelingsmechanisme in deze periode.
5. Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme wordt ten minste een maal per jaar op het niveau van de toedelingskring het financiële resultaat vastgesteld en verwerkt. Bij een collectief toedelingsmechanisme kan een spreidingsperiode worden gehanteerd van maximaal vijf jaar. Gedurende de spreidingsperiode worden uitsluitend de uitkeringen van de bij aanvang van de spreidingsperiode tot de toedelingskring behorende personen in gelijke stappen aangepast. Bij de vaststelling van de hoogte van de jaarlijkse aanpassing wordt rekening gehouden met de resterende levensverwachting.
6. Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico wordt de projectierente gebaseerd op de risicovrije rente. De vormgeving van het collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico is zodanig dat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden.
7. Bij verwerking van financiële mee- of tegenvallers door middel van individuele toedeling wordt de projectierente gebaseerd op de rendementsverwachtingen. De projectierente bedraagt minimaal de risicovrije rente en maximaal de risicovrije rente verhoogd met een opslag die maximaal 35% bedraagt van het verschil tussen de risicovrije rente en de parameter voor aandelenrendement. Bij individuele toedeling wordt ten minste een maal per jaar het financiële resultaat vastgesteld en verwerkt, waarbij een spreidingsperiode van maximaal vijf jaar kan worden gehanteerd. Bij de vaststelling van de omvang van de periodieke aanpassing van de uitkeringshoogte gedurende de spreidingsperiode wordt rekening gehouden met de verwachte resterende levensverwachting van de pensioengerechtigde.
8. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld over dit artikel over onder meer het collectief toedelingsmechanisme en de projectierente.

Artikel 63b. Keuzerecht variabele of vaste uitkering
1. Indien bij een kapitaalovereenkomst of een premieovereenkomst de pensioenovereenkomst voorziet in een variabele pensioenuitkering, biedt de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer in elk geval met ingang van de

datum waarop het pensioen ingaat of kan ingaan het recht om in plaats daarvan te kiezen voor een vastgestelde uitkering.
2. Bij het bieden van de keuze verstrekt de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer de voor hem relevante informatie over de gevolgen en risico's bij deze keuze waaronder een indicatie van de hoogte van de vastgestelde uitkering en een indicatie van de hoogte van de variabele uitkering. Deze indicaties worden, voor zover het ouderdomspensioen betreft, tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario.
3. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld met betrekking tot dit artikel over onder meer de te hanteren rekenregels en de wijze waarop de informatie wordt verstrekt.

Artikel 63c. Uitvoering variabele uitkering premiepensioeninstelling
De toezichthouder kan een premiepensioeninstelling die een variabele pensioenuitkering uitvoert de verplichting opleggen om binnen een door de toezichthouder te stellen termijn over te gaan tot verzekering bij een verzekeraar, overdracht aan een verzekeraar of onderbrenging bij een pensioenfonds indien dit naar het oordeel van de toezichthouder noodzakelijk is in verband met de actuariële en bedrijfstechnische risico's met betrekking tot deze variabele uitkering.

K

In artikel 79, eerste lid, wordt "artikel 62" vervangen door: artikel 62 of 63b.

L

Na artikel 80 wordt een artikel ingevoegd, luidende

Artikel 80a. Verplichting tot waardeoverdracht voor pensioenfondsen bij keuze voor vastgestelde uitkering
1. Een pensioenfonds is verplicht om op verzoek van de deelnemer of gewezen deelnemer de waarde van zijn pensioenaanspraken welke voortvloeien uit een kapitaalovereenkomst of een premieovereenkomst die voorziet in de uitkering van een aan te wenden kapitaal op de pensioendatum voor een variabele uitkering als bedoeld in artikel 63a, rechtstreeks over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder indien:
a. de deelnemer of gewezen deelnemer op grond van artikel 63b heeft gekozen voor een vastgestelde uitkering en het pensioenfonds geen vastgestelde uitkeringen uitvoert;
b. de overdrachtswaarde zodanig door het overdragende pensioenfonds wordt vastgesteld dat de voor mannen en vrouwen te verwerven pensioenrechten gelijk zijn waarbij aan het vereiste van collectieve actuariële gelijkwaardigheid op basis van dezelfde grondslagen wordt voldaan; en
c. indien de ontvangende pensioenuitvoerder een pensioenfonds is, de deelnemer of gewezen deelnemer reeds pensioenaanspraken heeft jegens dat pensioenfonds.
2. Het eerste lid, onderdeel b, is van toepassing op pensioenaanspraken die vanaf 1 januari 2005 zijn opgebouwd.
3. Voor zover het bij de toepassing van het eerste lid pensioenaanspraken betreft die als gevolg van een premievrije voortzetting van die aanspraken worden opgebouwd, is het eerste lid, onderdeel b, van toepassing indien het recht op die premievrije voortzetting is ontstaan op of na 1 januari 2002.
4. In afwijking van het tweede lid kunnen de in het eerste lid, onderdeel b, opgenomen voorwaarden van toepassing zijn op pensioenaanspraken die zijn opgebouwd voor 1 januari 2005 indien dit is overeengekomen in de pensioenovereenkomst.
5. Elk beding strijdig met dit artikel is nietig.

6. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen nadere regels worden gesteld aan het vaststellen van de overdrachtswaarde.

M

In artikel 81a, eerste lid, wordt "een pensioenuitkering" vervangen door: een vastgestelde pensioenuitkering.

N

In artikel 81b, eerste lid, wordt "de artikelen 80, 81 en 81a" vervangen door: de artikelen 80, 80a, 81 en 81a.

O

Artikel 221 komt te luiden:

Artikel 221. Evaluatiebepaling
Onze Minister zendt binnen drie jaar na inwerkingtreding van de Wet variabele pensioenuitkering aan de Staten-Generaal een verslag over de doeltreffendheid en de effecten van die wet in de praktijk.

ARTIKEL II

De Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt als volgt gewijzigd:

A

Artikel 1, eerste lid, wordt als volgt gewijzigd:

1. Er worden in alfabetische volgorde drie definities ingevoegd, luidende:

- collectief toedelingsmechanisme: wijze waarop financiële mee- en tegenvallers collectief worden verwerkt in variabele uitkeringen;
- risicovrije rente: de door De Nederlandsche Bank N.V. gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur;
- toedelingskring: groep personen waarop een collectief toedelingsmechanisme wordt toegepast;.

2. In de definitie van kapitaalregeling wordt "een pensioenuitkering' vervangen door: een vastgestelde of variabele pensioenuitkering.

3. In de definitie van ouderdomspensioen wordt "een geldelijke, vastgestelde uitkering" vervangen door: een geldelijke uitkering, die vastgesteld of variabel is,.

4. In de definitie van partnerpensioen wordt "een geldelijke, vastgestelde uitkering" vervangen door: een geldelijke uitkering, die vastgesteld of variabel is,.

5. In de definitie van premieregeling wordt "een pensioenuitkering" vervangen door: een vastgestelde of variabele pensioenuitkering.

B

Na artikel 28 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 28a. Uitkering bij kapitaalregeling en premieregeling
1. Bij een kapitaalregeling en een premieregeling wordt het kapitaal voortvloeiend uit de beschikbaar gestelde premies uiterlijk op de pensioendatum omgezet in een vastgestelde uitkering.
2. In afwijking van het eerste lid kan de beroepspensioenregeling er in voorzien dat het kapitaal vanaf de pensioendatum wordt gebruikt voor de financiering van een variabele uitkering.

C

Artikel 29 komt te luiden:

Artikel 29. Uitkering, kapitaal of premie
De uitkering, het kapitaal en de premie in het kader van een beroepspensioenregeling luiden in een Nederlands wettig betaalmiddel.

D

Na artikel 55 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 55a. Verstrekken informatie over variabele uitkering
1. De pensioenuitvoerder informeert degene die het uit een kapitaalregeling of premieregeling voortvloeiende kapitaal op de pensioendatum wenst aan te wenden voor een variabele uitkering over de voor hem relevante gevolgen en risico's bij een variabele uitkering waaronder een indicatie van de hoogte van de variabele uitkering en een indicatie van de hoogte van de vastgestelde uitkering indien het kapitaal daarvoor zou worden aangewend. Deze indicaties worden, voor zover het ouderdomspensioen betreft, tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario.
2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld met betrekking tot dit artikel over onder meer de te hanteren rekenregels en de wijze waarop de informatie wordt verstrekt.

E

Artikel 63 komt te luiden:

Artikel 63. Beleggingen en zorgplicht
1. Bij de uitvoering van een premieregeling in de opbouwfase of een variabele uitkering voortvloeiend uit een premieregeling of een kapitaalregeling handelt de pensioenuitvoerder in het belang van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde. De pensioenuitvoerder is verantwoordelijk voor de beleggingen en voert een beleggingsbeleid overeenkomstig artikel 130.
2. De pensioenuitvoerder legt de risicohouding van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden vast als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid, bedoeld in het eerste lid. Bij gebruik van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico wordt de risicohouding van de toedelingskring vastgelegd. De pensioenuitvoerder toetst periodiek op basis van een scenarioanalyse of het beleggingsbeleid overeenkomt met de vastgestelde risicohouding.

3. Bij een premieregeling met beleggingsvrijheid:
a. biedt de pensioenuitvoerder de deelnemer of de gewezen deelnemer de mogelijkheid om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen; en
b. kan de pensioenuitvoerder de deelnemer of de gewezen deelnemer die niet de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen als bedoeld in onderdeel a, de mogelijkheid bieden om uit een aantal beleggingsprofielen te kiezen.
4. Bij een premieregeling of een kapitaalregeling kan de pensioenuitvoerder de pensioengerechtigde met een variabele uitkering de mogelijkheid bieden om uit een aantal beleggingsprofielen te kiezen.
5. De pensioenuitvoerder legt de risicohouding van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde vast ten behoeve van het bieden van een keuze uit een aantal beleggingsprofielen. De risicohouding wordt individueel bepaald of, bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico, collectief op het niveau van de toedelingskring.
6. Bij het bieden van de keuze uit een aantal beleggingsprofielen verstrekt de pensioenuitvoerder de voor de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde relevante informatie over de gevolgen en risico's bij deze keuze waaronder indicaties van de hoogte van de pensioenuitkering gedurende de uitkeringsfase. Deze indicaties worden, voor zover het ouderdomspensioen betreft, tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario
7. De pensioenuitvoerder toetst of het gekozen beleggingsprofiel overeenkomt met de vastgestelde risicohouding en informeert de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde hierover. Indien het gekozen beleggingsprofiel niet overeenstemt met de vastgestelde risicohouding, biedt de pensioenuitvoerder de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde de mogelijkheid om een ander beleggingsprofiel te kiezen.
8. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuurworden nadere regels gesteld met betrekking tot dit artikel.

F

In artikel 66, tweede lid, onderdeel c, wordt "levenslange" vervangen door: vastgestelde.

G

In artikel 74, eerste lid, onderdeel c, wordt "te laten variëren" vervangen door: te laten variëren als bedoeld in artikel 75.

H

Aan artikel 75 wordt een lid toegevoegd waarvan de nummering aansluit op het laatste lid van dat artikel, luidende:
#. Voor de toepassing van het eerste lid blijven bij variabele uitkeringen aanpassingen buiten aanmerking voor zover deze het gevolg zijn van de omstandigheid dat de opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten tot hogere of lagere uitkeringen leiden dan op de ingangsdatum van het pensioen het uitgangspunt was.

I

Na artikel 75 worden drie artikelen ingevoegd, luidende:

Artikel 75a. Variabele uitkering
1. Onverminderd artikel 75 kan de hoogte van een variabele pensioenuitkering na de ingangsdatum van het pensioen variëren door de verwerking van financiële mee- of tegenvallers als gevolg van het beleggingsrisico, de ontwikkeling van het sterfteresultaat en de ontwikkeling van de levensverwachting.
2. De verwerking van financiële mee- of tegenvallers die het gevolg zijn van het beleggingsrisico of van de ontwikkeling van de levensverwachting gebeurt door middel van individuele toedeling of door middel van een collectief toedelingsmechanisme. De verwerking van financiële mee- of tegenvallers die het gevolg zijn van het sterfteresultaat gebeurt door middel van een collectief toedelingsmechanisme.
3. De pensioenuitvoerder past een collectief toedelingsmechanisme toe op een toedelingskring die bestaat uit een in het pensioenreglement omschreven groep pensioengerechtigden.
4. In afwijking van het derde lid kunnen deelnemers of gewezen deelnemers deel uitmaken van de toedelingskring in de laatste tien jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd, bedoeld in artikel 18a, zesde lid, van de Wet op de loonbelasting 1964. De deelname van deelnemers of gewezen deelnemers aan de toedelingskring vindt plaats door tijdsevenredige toetreding tot het collectief toedelingsmechanisme in deze periode.
5. Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme wordt ten minste een maal per jaar op het niveau van de toedelingskring het financiële resultaat vastgesteld en verwerkt. Bij een collectief toedelingsmechanisme kan een spreidingsperiode worden gehanteerd van maximaal vijf jaar. Gedurende de spreidingsperiode worden uitsluitend de uitkeringen van de bij aanvang van de spreidingsperiode tot de toedelingskring behorende personen in gelijke stappen aangepast. Bij de vaststelling van de hoogte van de jaarlijkse aanpassing wordt rekening gehouden met de resterende levensverwachting.
6. Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico wordt de projectierente gebaseerd op de risicovrije rente. De vormgeving van het collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico is zodanig dat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden.
7. Bij verwerking van financiële mee- of tegenvallers door middel van individuele toedeling wordt de projectierente gebaseerd op de rendementsverwachtingen. De projectierente bedraagt minimaal de risicovrije rente en maximaal de risicovrije rente verhoogd met een opslag die maximaal 35% bedraagt van het verschil tussen de risicovrije rente en de parameter voor aandelenrendement. Bij individuele toedeling wordt ten minste een maal per jaar het financiële resultaat vastgesteld en verwerkt, waarbij een spreidingsperiode van maximaal vijf jaar kan worden gehanteerd. Bij de vaststelling van de omvang van de periodieke aanpassing van de uitkeringshoogte gedurende de spreidingsperiode wordt rekening gehouden met de verwachte resterende levensverwachting van de pensioengerechtigde.
8. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld over dit artikel over onder meer het collectief toedelingsmechanisme en de projectierente.

Artikel 75b. Keuzerecht variabele of vaste uitkering
1. Indien bij een kapitaalregeling of een premieregeling de beroepspensioenregeling voorziet in een variabele pensioenuitkering, biedt de pensioenuitvoerder de deelnemer of

gewezen deelnemer in elk geval met ingang van de datum waarop het pensioen ingaat of kan ingaan het recht om in plaats daarvan te kiezen voor een vastgestelde uitkering.
2. Bij het bieden van de keuze verstrekt de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer de voor hem relevante informatie over de gevolgen en risico's bij deze keuze waaronder een indicatie van de hoogte van de vastgestelde uitkering en een indicatie van de hoogte van de variabele uitkering. Deze indicaties worden, voor zover het ouderdomspensioen betreft, tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario.
3. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld met betrekking tot dit artikel over onder meer de te hanteren rekenregels en de wijze waarop de informatie wordt verstrekt.

Artikel 75c. Uitvoering variabele uitkering premiepensioeninstelling
De toezichthouder kan een premiepensioeninstelling die een variabele pensioenuitkering uitvoert de verplichting opleggen om binnen een door de toezichthouder te stellen termijn over te gaan tot verzekering bij een verzekeraar, overdracht aan een verzekeraar of onderbrenging bij een beroepspensioenfonds indien dit naar het oordeel van de toezichthouder noodzakelijk is in verband met de actuariële en bedrijfstechnische risico's met betrekking tot deze variabele uitkering.

J

In artikel 87, eerste lid, wordt "artikel 74" vervangen door: artikel 74 of 75b.

K

Na artikel 88 wordt een artikel ingevoegd, luidende

Artikel 88a. Verplichting tot waardeoverdracht voor beroepspensioenfondsen bij keuze voor vastgestelde uitkering
1. Een beroepspensioenfonds is verplicht om op verzoek van de deelnemer of gewezen deelnemer de waarde van zijn pensioenaanspraken welke voortvloeien uit een kapitaalregeling of een premieregeling die voorziet in de uitkering van een aan te wenden kapitaal op de pensioendatum voor een variabele uitkering als bedoeld in artikel 75a, rechtstreeks over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder indien:
a. de deelnemer of gewezen deelnemer op grond van artikel 75b heeft gekozen voor een vastgestelde uitkering en het beroepspensioenfonds geen vastgestelde uitkeringen uitvoert;
b. de overdrachtswaarde zodanig door het overdragende beroepspensioenfonds wordt vastgesteld dat de voor mannen en vrouwen te verwerven pensioenrechten gelijk zijn waarbij aan het vereiste van collectieve actuariële gelijkwaardigheid op basis van dezelfde grondslagen wordt voldaan; en
c. indien de ontvangende pensioenuitvoerder een beroepspensioenfonds is, de deelnemer of gewezen deelnemer reeds pensioenaanspraken heeft jegens dat beroepspensioenfonds.
2. Het eerste lid, onderdeel b, is van toepassing op pensioenaanspraken die vanaf 1 januari 2007 zijn opgebouwd.
3. Voor zover het bij de toepassing van het eerste lid pensioenaanspraken betreft die als gevolg van een premievrije voortzetting van die aanspraken worden opgebouwd, is het eerste lid, onderdeel b, van toepassing indien het recht op die premievrije voortzetting is ontstaan op of na 1 januari 2006.

4. In afwijking van het tweede lid kunnen de in het eerste lid, onderdeel b, opgenomen voorwaarden van toepassing zijn op pensioenaanspraken die zijn opgebouwd voor 1 januari 2007 indien dit is overeengekomen in de beroepspensioenregeling.
5. Elk beding strijdig met dit artikel is nietig.
6. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen nadere regels worden gesteld aan het vaststellen van de overdrachtswaarde.

L

In artikel 89a, eerste lid, wordt "een pensioenuitkering" vervangen door: een vastgestelde pensioenuitkering.

M

In artikel 89b, eerste lid, wordt "de artikelen 88, 89 en 89a" vervangen door: de artikelen 88, 88a, 89 en 89a.

N

Artikel 213 komt te luiden:

Artikel 213. Evaluatiebepaling
Onze Minister zendt binnen drie jaar na inwerkingtreding van de Wet variabele pensioenuitkering aan de Staten-Generaal een verslag over de doeltreffendheid en de effecten van die wet in de praktijk.

ARTIKEL III

In de Wet op de loonbelasting 1964 wordt artikel 18d als volgt gewijzigd:

1. Aan het eerste lid wordt, onder vervanging van de punt aan het slot van onderdeel e door een puntkomma, een onderdeel toegevoegd, luidende:
f. aanpassing van een op een beschikbare-premiestelsel gebaseerd ingegaan pensioen aan de omstandigheid dat de opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten tot hogere uitkeringen leiden dan op het tijdstip van ingang van het pensioen het uitgangspunt was.

2. Er worden twee leden toegevoegd, luidende:
4. Voor de toepassing van het eerste lid, onderdeel b, blijven aanpassingen van de uitkeringen van een op een beschikbare-premiestelsel gebaseerd pensioen buiten aanmerking voor zover deze het gevolg zijn van de omstandigheid dat de opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten tot hogere of lagere uitkeringen leiden dan op het tijdstip van ingang van het pensioen het uitgangspunt was.
5. Bij ministeriële regeling kunnen nadere regels worden gesteld met betrekking tot de toepassing van dit artikel.

ARTIKEL IV

De artikelen van deze wet treden in werking op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip, dat voor de verschillende artikelen of onderdelen daarvan verschillend kan worden vastgesteld.

ARTIKEL V

Deze wet wordt aangehaald als: Wet variabele pensioenuitkering

Lasten en bevelen dat deze in het Staatsblad zal worden geplaatst en dat alle ministeries, autoriteiten, colleges en ambtenaren die zulks aangaat, aan de nauwkeurige uitvoering de hand zullen houden.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken
en Werkgelegenheid,

J. Klijnsma

MEMORIE VAN TOELICHTING

ALGEMEEN

Hoofdstuk 1 Aanleiding en doelstelling

Deelnemers aan een pensioenregeling met het karakter van een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst zijn verplicht het opgebouwde vermogen uiterlijk op de pensioendatum om te zetten in een levenslange vaste pensioenuitkering. Vanaf de pensioendatum komen het beleggingsrisico en het langlevenrisico volledig voor rekening van de pensioenuitvoerder. Het pensioen is dus, afgezien van een faillissement van de pensioenverzekeraar, in beginsel levenslang volledig gegarandeerd. In de afgelopen jaren is deze garantie steeds duurder geworden, met name als gevolg van de ontwikkeling van het langlevenrisico en van de marktrente. Dit gaat ten koste van de pensioenuitkering, die in veel gevallen (veel) lager uitkomt dan waar de deelnemer op had gerekend.

Met dit wetsvoorstel beoogt de regering aan deelnemers aan een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst de keuzemogelijkheid te bieden van een risicodragend pensioen. Als de deelnemer hiervoor kiest varieert zijn pensioen na de pensioendatum mee met het beleggingsrisico, de ontwikkeling van de levensverwachting en het gerealiseerde resultaat op sterfte. Door het wegvallen van de garanties van de pensioenuitvoerder kan een groter deel van het vermogen in zakelijke waarden worden belegd en kunnen dergelijke beleggingen ook na de pensioendatum worden voortgezet. Dit maakt het mogelijk over het opgebouwde vermogen een hoger beleggingsrendement te behalen en daarmee een hoger verwacht pensioenresultaat te realiseren. Tegenover een hoger verwacht rendement staan hogere risico's voor de deelnemer. De mogelijkheid om na de pensioendatum in zakelijke waarden te beleggen, maakt het pensioen minder afhankelijk van de actuele marktrente op de pensioendatum.

Het wetsvoorstel betreft de uitwerking van de *Hoofdlijnennota optimalisering wettelijk kader voor premieovereenkomsten*[1]. Deze nota was gebaseerd op de uitkomsten van het onderzoek naar mogelijkheden om meer flexibiliteit in te bouwen bij de aankoop van pensioen in het kader van premie- of kapitaalovereenkomsten[2], naar aanleiding van de motie van het lid Lodders[3]. De deelnemer krijgt met dit wetsvoorstel de mogelijkheid een eigen afweging te maken tussen zekerheid en risico. De mogelijkheid om te kiezen voor een variabele uitkering biedt deelnemers met een premieovereenkomst de keuze voor een – ten opzichte van nu – risicovoller pensioen. De regering vindt het niet wenselijk dat de hoogte van het pensioen jaarlijks grote schommelingen vertoont. Het aanvullend pensioen is immers – met de AOW – de belangrijkste inkomstenbron van pensioengerechtigden. Daarom worden aanvullende maatregelen voorgesteld die er enerzijds toe strekken dat de deelnemer zich bewust is van de risico's die samenhangen met de keuze voor een variabel pensioen, en die anderzijds de omvang van die risico's beperken. De keuzemogelijkheid voor een variabel pensioen leidt – in combinatie met de beschermende maatregelen – tot een optimalisering van het wettelijk kader voor premieovereenkomsten.

[1] Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 240.
[2] *Onderzoek Optimalisering overgang van opbouw- naar uitkeringsfase en de inrichting daarvan in premie- en kapitaalovereenkomsten*, Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 226.
[3] Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 185.

In het kader van een premieovereenkomst verplicht de werkgever zich gedurende de diensttijd (in beginsel) uitsluitend tot de afdracht van een overeengekomen premie. Het uiteindelijke pensioenresultaat staat in de opbouwperiode niet vast, maar hangt af van – onder meer – de rendementen die over de ingelegde premies worden geboekt, de ontwikkeling van de levensverwachting en actuariële factoren, waaronder de marktrente. Veel grote ondernemingen zijn in de afgelopen jaren overgestapt van een uitkeringsovereenkomst op een premieovereenkomst. De verwachting is dat deze trend zich zal voortzetten en dat voor steeds meer deelnemers een premieovereenkomst zal gaan gelden.

Met dit wetsvoorstel krijgt de deelnemer meer keuzeruimte dan bij de invoering van de Pensioenwet wenselijk werd geacht. Het pensioenbegrip is destijds beperkt tot "uitkeringen in geld waarvan de hoogte in ieder geval op de ingangsdatum voor de deelnemers is vastgesteld"[4]. Het uitgangspunt was dat pensioen een zekere mate van inkomenszekerheid moet bieden. De regering houdt vast aan dit uitgangspunt, maar kiest ten aanzien van premie- en kapitaalovereenkomsten voor een andere invulling dan bij de invoering van de Pensioenwet. Met een "zekere mate van inkomenszekerheid" heeft de regering niet langer in alle gevallen een volledig gegarandeerde uitkering voor ogen. De keuze voor een risicodragende pensioenuitkering biedt de deelnemer minder inkomenszekerheid, maar daar staat een hoger verwacht pensioenresultaat tegenover. De gewenste mate van inkomenszekerheid wordt bereikt doordat deelnemers in de uitkeringsfase niet onbeperkt risico mogen nemen, door de normering van de projectierente en de mogelijkheid om mee- en tegenvallers te spreiden. Daarnaast worden het prudent person beginsel en de zorgplicht van pensioenuitvoerders verduidelijkt en aangescherpt.

Hetgeen in deze memorie van toelichting wordt opgemerkt over de Pensioenwet geldt, tenzij anders aangegeven ook voor de Wet verplichte beroepsregeling (Wvb).

Eerdere maatregelen gericht op oplossing conversieprobleem

De problematiek die voortvloeit uit de verplichting om het opgebouwde kapitaal op één moment om te zetten in een vaste uitkering, is eerder geconstateerd. In verband daarmee is in 2009 de tijdelijke regeling Pensioenknip tot stand gekomen[5]. Deze regeling maakte het mogelijk om bij premie- en kapitaalovereenkomsten de uitkering op de ingangsdatum te splitsen ('knippen') in een direct ingaande tijdelijke uitkering van maximaal vijf jaar en een daarop aansluitende levenslange uitkering. Het doel van de regeling Pensioenknip was het voorkomen dat de pensioenuitkering op één moment moet worden ingekocht en afhankelijk is van de rente- en beurskoersen op dat moment. Tot 1 januari 2014 kon gebruik worden gemaakt van de regeling Pensioenknip.

Uit de evaluatie van de regeling Pensioenknip bleek dat het met de regeling Pensioenknip beoogde doel niet werd gerealiseerd[6]. Van de regeling Pensioenknip is slechts zeer beperkt gebruik gemaakt. Bovendien hebben de gebruikers van de regeling geen financieel voordeel gehad. De voortgaande daling van de marktrente maakt waarschijnlijk dat het pensioen van de gebruikers lager uit is gekomen dan wanneer zij direct een levenslang pensioen hadden aangekocht. Het gebruik van de Pensioenknip was daarnaast complex en adviesgevoelig, waardoor deze tot extra uitvoeringskosten

[4] Kamerstukken II 2005/06, 30 413, nr. 3, blz. 14.
[5] Stcrt. 2009, nr. 10855.
[6] Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 178.

leidde. Naar aanleiding van de evaluatie is eind 2013 besloten om de regeling niet te verlengen of aan te passen. Bij dit besluit is tevens aangekondigd om nader te onderzoeken of de vormgeving van de overgang van de opbouw- naar de uitkeringsfase anders kan worden vormgegeven.

De Tweede Kamer heeft voorts naar aanleiding van de evaluatie van de regeling Pensioenknip eind 2013 de motie Lodders aangenomen, waarin de regering wordt verzocht mogelijkheden te bekijken om bij de aankoop van het pensioen meer flexibiliteit in te bouwen. Ter uitvoering van deze motie is onderzoek naar de optimalisering van de overgang van de opbouw- naar de uitkeringsfase en de inrichting daarvan bij premie- en kapitaalovereenkomsten uitgevoerd. De onderzoekers constateren dat aan de nadelen van het huidige conversiemoment op pensioendatum tegemoet kan worden gekomen door na de pensioendatum meer beleggingsvrijheid toe te staan. Uit het onderzoek komen verschillende varianten voor meer beleggingsvrijheid na de pensioendatum naar voren, die de deelnemer een meer passende verhouding tussen rendement en risico bieden. Deze varianten zijn betrokken bij de voorbereiding van het onderhavige wetsvoorstel.

In het voorjaar van 2015 is indringend aandacht gevraagd voor de situatie van mensen die op het punt staan om hun opgebouwde kapitaal om te zetten in een levenslange uitkering en daarbij nadeel ondervinden van de lage rentestand. Deze mensen kunnen nog geen gebruik maken van de maatregelen in het onderhavige wetsvoorstel. Op verzoek van de Tweede Kamer is daarom besloten om een overbruggingsmaatregel te treffen in de aanloop naar de inwerkingtreding van onderhavig wetsvoorstel. Besloten is om de regeling Pensioenknip opnieuw tijdelijk open te stellen. De regeling maakt het mogelijk om de pensioenuitkering op de ingangsdatum te splitsen in een direct ingaande tijdelijke uitkering van maximaal twee jaar en een daarop volgende levenslange uitkering. De termijn van twee jaar is gekozen gelet op de termijn die naar verwachting nodig is om de periode tot aan inwerkingtreding van de onderhavige maatregelen te overbruggen. Daarbij is een uitlooptermijn in acht genomen ten behoeve van een zorgvuldige uitvoering en besluitvorming. De tijdelijke regeling Pensioenknip staat open voor mensen van wie de pensioendatum vóór 1 januari 2017 ligt. De tijdelijke regeling treedt in werking op de dag na plaatsing in de Staatscourant.[7]

Leeswijzer

De effecten van het bestaande kader voor premieovereenkomsten worden in hoofdstuk 2 nader uiteengezet. Mede aan de hand van de onderzoeksrapporten van Ortec Finance en Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. (LCP) worden in dat hoofdstuk enkele oplossingsrichtingen beschreven en geanalyseerd.
Hoofdstuk 3 bevat een toelichting op de voorgestelde concrete maatregelen. Dit betreft de voorwaarden waaraan uitvoerders van premieovereenkomsten moeten voldoen als daarin de mogelijkheid van een variabele uitkering is opgenomen, alsmede nadere voorschriften voor de uitvoering van dergelijke overeenkomsten. In dit hoofdstuk worden voorts de aanpassingen uiteengezet die mogelijk maken dat de risicodragende pensioenuitkering binnen het bestaande fiscale kader voor premieovereenkomsten kan worden uitgevoerd.

---

[7] PM datum

Hoofdstuk 4 bevat ramingen van de financiële gevolgen, waaronder administratieve lasten, van het wetsvoorstel voor deelnemers, pensioenuitvoerders en voor de overheid. In hoofdstuk 5 zijn de gevolgen van het wetsvoorstel voor de uitvoering van premieovereenkomsten beschreven. De commentaren van de toezichthouders De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zijn eveneens in dit hoofdstuk opgenomen. Daarbij is aangegeven op welke wijze deze commentaren zijn verwerkt. Hoofdstuk 6 beschrijft het overgangsrecht.

Hoofdstuk 2 Knelpunten en oplossingsrichtingen

Waarom knelt het bestaande kader?

Het huidige wettelijke kader voor premieovereenkomsten leidt tot twee knelpunten.

1. Ten eerste is de deelnemer nu verplicht om het opgebouwde pensioenkapitaal uiterlijk op pensioeningangsdatum in één keer om te zetten in een levenslange, (nominaal) vaste pensioenuitkering. Dit vereiste maakt het pensioenresultaat afhankelijk van de waarde van de beleggingsportefeuille op dat moment en vooral ook van de rentestand op dat moment (=conversierisico). Bij een lage rentestand krijgen deelnemers voor hun opgebouwde pensioenkapitaal daarom ook een lagere vaste pensioenuitkering terug.

2. Ten tweede leidt de conversie op één moment in een vaste, levenslange pensioenuitkering ertoe dat de beleggingshorizon in zakelijke waarden onnodig wordt verkort. Hierdoor worden beleggingsrisico's voor de pensioendatum al geleidelijk afgebouwd en loopt de beleggingshorizon na pensioeningangsdatum niet meer door. De afbouw en verkorte tijdshorizon belemmert het nastreven van een hoger rendement. Vastrentende en andere veiligere beleggingen bieden immers een lagere risicopremie, terwijl een prudent niveau van risico in zakelijke waarden tot een hoger verwacht pensioenresultaat kan leiden.

Het huidige wettelijke kader vormt dus een hindernis om tot een hoger verwacht pensioenresultaat voor deelnemers in premieovereenkomsten te komen. De hoogte van de pensioenuitkering is onder de huidige regelgeving, allereerst, sterk afhankelijk van de rentestand op één moment en daarnaast gaat er in het huidige kader mogelijk rendementspotentieel verloren, omdat het beleggingsrisico uiterlijk op de pensioendatum volledig afgebouwd moet zijn.

Onderzoeken en rapporten

De rapporten van Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. (LCP) [8] en Ortec Finance[9] bevatten een analyse van een aantal potentieel nieuwe contractvarianten voor de premieovereenkomst. Het doel van de analyse in deze rapporten is om de pensioenuitkomsten voor de deelnemer in deze nieuwe varianten onderling te vergelijken en om deze varianten af te zetten tegen de pensioenuitkomsten in de huidige premieovereenkomsten, waarin niet wordt doorbelegd in de uitkeringsfase. Bij de uitkomsten is niet alleen gekeken naar de hoogte van het door de deelnemer te verwachten pensioenresultaat, maar ook naar de risico's voor de pensioengerechtigden. Het rapport van LCP richt zich op individuele contractvarianten waarbij er sprake is van een risicodragende uitkering na de pensioeningangsdatum. Het LCP rapport geeft aan dat een risicodragende uitkering na pensioendatum kan worden vormgegeven via de aankoop van een levenslange risicodragende pensioenuitkering (variabele annuïteit) of het mogelijk maken van doorbeleggen na de pensioeningangsdatum. Het rapport van Ortec Finance kijkt daarnaast ook naar contractvarianten met verschillende niveaus van collectieve risicodeling van beleggingsrisico.

[8] Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 226

[9] Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 240.

De belangrijkste conclusie in beide rapporten is dat een risicodragende uitkering na pensioeningangsdatum resulteert in meer optimale pensioenuitkomsten voor de deelnemer omdat dit leidt tot een hogere verwachte pensioenuitkering met verbetering van de verwachte koopkracht. Doorbeleggen na de pensioendatum verhoogt de kans dat de pensioenuitkering gedurende de uitkeringsfase stijgt en de ontwikkeling van de koopkracht kan worden bijgehouden. Meer beleggingsrisico betekent ook dat een lager pensioenresultaat mogelijk is.

In beide rapporten wordt stilgestaan bij de gevolgen van het nemen van beleggingsrisico's voor de deelnemer – namelijk de kans op een verlaging van de pensioenuitkering bij economische tegenvallers. Het LCP rapport beschrijft de mogelijkheid om de risico's voor de deelnemer te beperken door middel van een combinatie met een zekere uitkering, zodat de hoogte van de uitkering aan de onderkant begrensd is. Het LCP rapport maakt eveneens inzichtelijk dat het aankopen van een levenslange risicodragende pensioenuitkering te prefereren is boven doorbeleggen waarbij de aankoop van een levenslange uitkering wordt uitgesteld. In het LCP rapport is daartoe een contractvariant, die gelijkenis vertoont met banksparen in de derde pijler, nader geanalyseerd. De analyse van LCP toont aan dat langer doorbeleggen voor eigen rekening, zonder deling van het langlevenrisico door inkoop van een levenslange annuïteit, kan leiden tot sterk dalende pensioenuitkeringen op hogere leeftijd, hetgeen onwenselijk voor de deelnemer uitpakt. Het rapport van Ortec Finance voegt aan het LCP rapport toe dat de gevolgen van beleggingsrisico's verder beperkt kunnen worden voor de deelnemer door middel van het spreiden van mee- en tegenvallers over de tijd. Een mee- of tegenvaller in het beleggingsrendement leidt dan niet direct tot een forse verhoging of verlaging van de pensioenuitkering, maar in plaats daarvan is er een geleidelijke aanpassing van de pensioenuitkering gedurende een spreidingsperiode van een aantal jaren. Het spreiden van mee- en tegenvallers verkleint de jaarlijkse volatiliteit van de pensioenuitkering voor de deelnemer, waardoor de gemiddelde omvang van een verlaging van de pensioenuitkering afneemt. Over de gehele uitkeringsperiode bezien heeft het spreiden van marktschokken geen invloed op de hoogte van het pensioen van een deelnemer. Immers, de omvang van de marktschok blijft gelijk, het verschil is dat de schok geleidelijk in het pensioen wordt verwerkt.

Tevens gaan beide rapporten in op het verminderen van het risico op een lage rentestand op de pensioeningangsdatum (conversierisico) en geven aan dat doorbeleggen na pensioendatum de gevoeligheid voor de rentestand op de pensioendatum kan verminderen.

Het rapport van Ortec Finance laat zien dat er in beginsel nagenoeg geen verschil is in de pensioenuitkomst voor de deelnemer tussen een individuele en een collectieve regeling bij het nemen van een vergelijkbaar beleggingsrisico. Wel kunnen er andere overwegingen zijn op basis waarvan sociale partners een voorkeur kunnen baseren voor een regeling met of zonder een collectief voor het delen van beleggingsrisico's. Bij beide rapporten is om technische redenen geen rekening gehouden met de bestaande fiscale begrenzing, die als randvoorwaarde is gesteld aan de nieuwe contractvarianten.

Afweging voor- en nadelen

De rapporten van LCP en Ortec Finance maken duidelijk dat een langere beleggingshorizon in zakelijke waarden kan leiden tot een gemiddeld hoger verwacht

pensioenresultaat voor de deelnemer. Een vaste uitkering biedt de deelnemer weliswaar zekerheid over de nominale uitkeringshoogte, maar daar staat tegenover dat er rendementspotentieel verloren gaat omdat het beleggingsrisico uiterlijk op de pensioendatum volledig moet zijn afgebouwd. Een risicodragende pensioenuitkering maakt het mogelijk om een in verwachting hoger pensioenresultaat te realiseren tegen acceptabele risico's.

De analyse van LCP toont aan dat langer doorbeleggen voor eigen rekening, zonder deling van het micro langlevenrisico – het risico dat een individu ouder wordt dan de gemiddelde levensverwachting - tot sterk dalende pensioenuitkeringen op hogere leeftijd kan leiden. Voor de deelnemer is daarom wenselijk dat het micro langlevenrisico wordt gedeeld of verzekerd, door de aankoop van een verplichte levenslange pensioenuitkering op pensioeningangsdatum. Het micro langrisico kan onderling worden gedeeld binnen een groep of door sterfterisico's binnen individuele regelingen te bundelen. Het onderling delen van langleven risico binnen een groep maakt een levenslange pensioenuitkering mogelijk doordat het risico op langleven wegvalt tegen het risico op kortleven doordat deze worden gebundeld binnen een groep. Daarbij is er wel sprake van een restrisico, namelijk dat de gerealiseerde sterfte binnen de groep afwijkt van sterftekansen. Dit risico kan grotendeels worden weggenomen met behulp van de wiskundige "wet van de grote aantallen" door het vormen van een grote groep deelnemers. Het restrisico dragen de deelnemers. Als het micro langlevenrisico extern wordt verzekerd dan beweegt de uitkeringshoogte van een variabele uitkering uitsluitend met het beleggingsrisico en speelt dit punt niet.

Daarnaast is er het risico dat de prognose ten aanzien van de toekomstige levensverwachting naar boven of naar beneden wordt aangepast. Dit zogeheten macro langlevenrisico komt eveneens tot uitdrukking in de pensioenuitkering wanneer dit niet extern wordt verzekerd.

Conclusies: oplossingsrichting

Het wetsvoorstel introduceert de mogelijkheid tot een risicodragende pensioenuitkering naast de bestaande vaste uitkering. Het wordt toegestaan dat de uitkering tijdens pensionering meebeweegt met beleggingsrisico zodat het beleggingsrisico niet meer volledig hoeft te worden afgebouwd in de aanloop naar de pensioendatum. Tegelijkertijd moet oog worden gehouden voor de risico's van langer doorbeleggen voor de pensioengerechtigden. Het is van belang dat pensioengerechtigden in de uitkeringsfase geen onverantwoorde risico's. De variabele uitkering op grond van een premieovereenkomst vergt een toegesneden kader als het gaat om de zorgplicht, de prudent person-regel en communicatie. Deze aspecten komen aan de orde in hoofdstuk 3.

Bij het doorbeleggen na de pensioendatum wordt het micro en macro langleven risico in alle gevallen of volledig verzekerd of gedeeld in een vooraf gedefinieerd collectief. Het opgebouwde kapitaal wordt, uiterlijk op de pensioendatum, volledig benut voor de financiering van een levenslange vaste of variabele uitkering. Wanneer het micro en macro langleven risico niet wordt verzekerd maar onderling worden gedeeld, dan beweegt de uitkeringshoogte ook mee met de eerder beschreven restrisico's die gepaard gaan met het onderling delen van het micro en macro langleven risico.

Reikwijdte keuzemogelijkheid voor variabele pensioenuitkering

<u>Kapitaalovereenkomst</u>
De mogelijkheid om te kiezen voor een variabel, risicodragend pensioen komt niet alleen beschikbaar voor deelnemers met een premieovereenkomst, maar eveneens voor deelnemers met een kapitaalovereenkomst. Ook voor deze deelnemers geldt dat de bestaande verplichting om het opgebouwde kapitaal op de pensioendatum aan te wenden voor een vaste gegarandeerde uitkering in veel gevallen niet aansluit op hun risicovoorkeur. De ontwikkeling van de rente heeft voor hen nog negatievere effecten dan voor deelnemers aan een premieovereenkomst. In tegenstelling tot de laatstgenoemden profiteren deelnemers aan een kapitaalovereenkomst niet van het positieve effect van een rentedaling op de waarde van obligatiefondsen.

Een keuzemogelijkheid voor een variabel pensioen is alleen mogelijk als op de pensioendatum voor dat pensioen een kapitaal is opgebouwd. Voor het ouderdomspensioen op basis van een premieovereenkomst of kapitaalovereenkomst is dat per definitie het geval. Voor een 'onzuivere' premieovereenkomst, waarbij met het opgebouwde kapitaal al tijdens de opbouwfase periodiek een uitkering wordt ingekocht, is dat niet het geval.

<u>Partnerpensioen</u>
In beginsel kan op de pensioendatum alleen gekozen worden voor een variabel ouderdomspensioen. Het partnerpensioen is tijdens de opbouwfase in het algemeen op risicobasis verzekerd. Een variabel partnerpensioen is bij het overlijden van de deelnemer vóór de pensioendatum niet uitvoerbaar en naar verwachting ook niet wenselijk. Als de deelnemer na de pensioendatum overlijdt is in veel gevallen voor het partnerpensioen wel een kapitaal beschikbaar. Dit wetsvoorstel maakt voor deze gevallen een variabel partnerpensioen mogelijk.

<u>Nettopensioen</u>
Een nettopensioenregeling is een oudedagsvoorziening voor werknemers met een pensioengevend loon boven de aftoppingsgrens (2015: € 100.000) dat onder voorwaarden fiscaal wordt gefaciliteerd met een box 3-vrijstelling in de inkomstenbelasting. Het nettopensioen mag als een risicodragende pensioenuitkering worden uitgevoerd indien wordt voldaan aan zowel de voorgestelde voorwaarden voor de uitvoering van een risicodragende uitkering alsook aan de voorwaarden van artikel 41 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. In dit artikel is vastgelegd dat het nettopensioen ingeval van een ouderdomspensioen of nabestaandenpensioen op opbouwbasis altijd de vorm moet hebben van een premieovereenkomst zonder rendementsgarantie. Voor de omzetting in een uitkering, alsook voor de vormgeving van de uitkeringsfase treft het bovengenoemde artikel enkele waarborgen teneinde de fiscale hygiëne te waarborgen. Met fiscale hygiëne worden de voorwaarden bedoeld die nodig zijn om de middelen voor het nettopensioen, van waaruit onbelaste uitkeringen worden gedaan, afdoende te scheiden van de middelen voor de basispensioenregeling waarover nog belasting moet worden geheven.

Volgens de voorwaarden van artikel 41 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling dient het kapitaal op pensioeningangsdatum kostendekkend te worden omgezet in een risicodragende pensioenuitkering, rekening houdend met de tariefgrondslagen van de deelnemers aan het nettopensioen. Bij de

omzetting moet zodoende rekening worden gehouden met de levensverwachting van de groep deelnemers aan het nettopensioen. Om te kunnen controleren of een kostendekkende premie voor het nettopensioen is vastgesteld dient de pensioenuitvoerder een gescheiden administratie van het nettopensioen bij te houden, waarbij de kosten voor het nettopensioen apart worden toegerekend aan de deelnemers. Bij de premievaststelling ten aanzien van de risico's van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het nabestaandenpensioen op risicobasis moet eveneens een onderscheid worden gemaakt tussen de basispensioenregeling en de deelnemers aan de regeling voor het nettopensioen. De correcte premievaststelling laat onverlet dat de DNB, in het kader van de verplichting tot het voeren van beheerste en integere bedrijfsvoering, kan constateren dat het onverantwoord is deze risico's in eigen beheer te houden en dat externe verzekering van deze risico's passend is. Het nettopensioen, ook indien dat als een risicodragende uitkering wordt uitgevoerd, moet altijd beschikken over een vorm van voorwaardelijke toeslagverlening. Deze voorwaardelijk indexatie dient als correctiemechanisme in geval zich na inkoop veranderingen voordoen in de ontwikkeling van de levensverwachting.

Een gespreide omzetting van het pensioenkapitaal in een risicodragende uitkering is mogelijk tien jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd. Hierbij is aangesloten bij de voorwaarde die geldt voor deelname aan een collectief toedelingsmechanisme bij de risicodragende pensioenuitkering.

Hoofdstuk 3 Het nieuwe kader voor premieovereenkomsten (concrete maatregelen)

Voorwaarden voor een keuzemogelijkheid voor een variabele uitkering

<u>i. Risicofactoren waarmee uitkeringen kunnen bewegen</u>

Het wetsvoorstel maakt variabele uitkeringen mogelijk, en legt daarbij tegelijkertijd vast met welke risicofactoren de uitkeringshoogte kan fluctueren. De toegestane risicofactoren zijn beperkt tot factoren die relevant zijn in de context van pensioenen. De regering wil voorkomen dat pensioenen meebewegen met risicofactoren die irrelevant of niet wenselijk zijn, zoals de temperatuur in De Bilt.

Toegestane risicofactoren waarmee uitkeringen kunnen bewegen zijn:

1. *Beleggingsrisico's*

De hoogte van de pensioenuitkering kan meebewegen met de resultaten op risicovolle beleggingen, in welk geval de uitkeringshoogte naar boven of naar beneden wordt aangepast wanneer behaalde beleggingsrendementen mee- of tegenvallen. Onder het beleggingsrisico valt bijvoorbeeld het risico rondom beleggingen in zakelijke waarden zoals aandelen, vastgoed en grondstoffen. Tevens valt onder beleggingsrisico het renterisico wanneer dit niet volledig is afgedekt.

2. *Risico's ten aanzien van aanpassingen van de macro levensverwachting.*

De hoogte van de pensioenuitkering kan meebewegen met de onvoorziene aanpassingen van de periodieke herziene prognose ten aanzien van de macro levensverwachting. Ingeval de prognose ten aanzien van de levensverwachting op geaggregeerd niveau (representatief voor de populatie) naar boven wordt bijgesteld ten opzichte van een eerdere prognose, ligt het financiële risico bij een vaste uitkering bij de uitvoerder. Bij een variabele uitkering kan dit risico tot uitdrukking komen in de uitkeringshoogte van de deelnemer. In het geval van een opwaartse bijstelling van de levensverwachting daalt de uitkering en vice versa. De term 'macro' geeft aan dat het gaat om een prognose op landelijk niveau, aansluitend bij de toedelingskring. De ontwikkeling van de levensverwachting staat daarmee los van een aanpassing van de levensverwachting op individueel niveau. Wel is het mogelijk om een prognose te hanteren die is aangepast voor de algemene kenmerken van de groep van deelnemers in de uitkeringsfase zoals leeftijd en geslacht om ervoor te zorgen dat de algemene prognose op nationaal niveau representatief is voor de groep van deelnemers. De gehanteerde prognose van de levensverwachting dient actueel en representatief te zijn (zie voorwaarde vi) zodat in beginsel geldt dat de kans op een toekomstige opwaartse bijstelling van de prognose gelijk is aan de kans op een neerwaartse bijstelling.

3. *Risico's ten aanzien van het sterfteresultaat, dwz: het resultaat op het delen van micro langleven risico binnen een collectief*

De hoogte van de uitkering kan bewegen op basis van een resultaat als gevolg van afwijkingen tussen enerzijds de vooraf veronderstelde actuariële overlevingskansen over de afgelopen periode en anderzijds de gerealiseerde overleving binnen een vooraf gedefinieerde toedelingskring van deelnemers over diezelfde periode. Stel dat gedurende enig jaar de gerealiseerde sterfte binnen een collectief kleiner is dan op basis van actuariële sterftekansen vooraf was voorzien. In dat geval is er een negatief resultaat op het delen van micro langleven risico binnen het collectief. Dit resultaat wordt in het

geval van een vaste uitkering gedragen door de uitvoerder van de regeling. In een variabele uitkering kan dit resultaat tot uitdrukking komen in de uitkeringshoogte van de deelnemers binnen het collectief. De uitkering daalt in dat geval bij een negatief resultaat waarbij de gerealiseerde sterfte kleiner is dan verondersteld, en vice versa. De veronderstellingen ten aanzien van de levensverwachting dienen actueel en representatief te zijn (zie voorwaarde vi) zodat in beginsel geldt dat de kans op een negatief sterfteresultaat gelijk is aan de kans op een positief sterfteresultaat.

ii. Uitkering is levenslang

De variabele uitkering dient, net als de vaste uitkering, levenslang te zijn. Het centrale uitgangspunt van de aanvullende pensioenvoorziening is immers dat deze levenslang een aanvulling biedt op het inkomen vanaf pensioendatum tot overlijden dat wordt verkregen uit de eerste pijler (de AOW). Preciezer geformuleerd geldt dat de huidige uitkeringshoogte altijd zodanig is vastgesteld dat deze uitkering met de beschikbare middelen levenslang kan worden volgehouden op basis van:

- de veronderstellingen ten aanzien van rendementsverwachtingen (de projectierente);
- de veronderstellingen ten aanzien van de levensverwachting.

Deze randvoorwaarde sluit uit dat de pensioenuitkering uit de tweede pijler zodanig is vormgegeven dat kan worden voorzien dat de uitkering na een aantal jaren stopt terwijl de pensioengerechtigde nog in leven is. Tevens wordt uitgesloten dat al op voorhand (los van de variabiliteit die kan leiden tot verhogingen of verlagingen) duidelijk is dat de uitkeringshoogte aan het eind van de pensioenperiode substantieel hoger of juist lager komt te liggen dan aan het begin van de pensioenperiode. Hierop worden drie uitzonderingen gemaakt, namelijk:

- de hoog-laag constructie (verhouding 100:75);
- een vooraf vastgelegde vaste jaarlijkse stijging van de uitkering;
- de effecten die het gevolg zijn van spreiding van schokken in de tijd (de randvoorwaarden ten aanzien van spreiding worden verderop in deze paragraaf toegelicht).

Uit het uitgangspunt van een levenslange uitkering vloeit voort dat het micro langleven risico wordt verzekerd of wordt gedeeld in een voldoende groot collectief, net als bij alle andere vormen van ouderdomspensioen in de tweede pijler. Dit betekent eveneens dat er bij overlijden na de pensioendatum geen vermogen vanuit het ouderdomspensioen vrijvalt aan erfgenamen, maar dat eventueel resterend pensioenkapitaal vervalt aan de uitvoerder of het collectief van deelnemers. Door deze maatregel wordt er maximaal gebruik gemaakt van de voordelen van het collectief delen of verzekeren van het micro langleven risico. Het delen of verzekeren van het micro-langleven risico leidt tot belangrijke welvaartswinsten, omdat het zo mogelijk wordt om levenslang een adequate uitkering te verkrijgen, ook wanneer de individuele pensioengerechtigde een zeer hoge leeftijd bereikt. Binnen het ouderdomspensioen wordt zo het risico op het bereiken van een relatief hoge leeftijd gefinancierd door het risico op relatief vroeg overlijden. Het risico dat je als individu langer leeft, wordt verzekerd door een verzekeraar (de uitkering varieert niet met dit risico) of gedeeld binnen een toedelingskring. Wanneer dit principe (deels) zou worden losgelaten dan bestaat er een risico dat de uitkeringshoogte relatief laag is bij het bereiken van een hoge leeftijd, zoals getoond in het onderzoeksrapport van LCP.

Het wetsvoorstel legt niet één specifieke definitie op voor de wijze waarop een variabele uitkering wordt vormgegeven. Verschillende contractsvormen zijn denkbaar zolang deze

maar aan alle randvoorwaarden voldoen. Een variabele uitkering kan dus op verschillende manieren worden vormgegeven. Een mogelijke vormgeving is bijvoorbeeld de variabele *annuïteit* waarbij de hoogte van de levenslange uitkering beweegt met behaalde beleggingsrendementen en waarbij aanpassingen aan de uitkeringshoogte worden bepaald door fluctuaties in de waarde van onderliggende beleggings*eenheden* (ook wel beleggings*units* genoemd). Een andere mogelijke vormgeving is een contract waarin deelnemers na de pensioendatum individueel doorbeleggen met een persoonlijk kapitaal en tegelijkertijd langleven risico's delen binnen een vooraf gedefinieerde toedelingskring.

iii. Spreiding van schokken in de tijd

Het wetsvoorstel voorziet in de mogelijkheid om verhogingen en verlagingen van de pensioenuitkering als gevolg van mee- en tegenvallers gespreid in de tijd (in stappen) te laten doorwerken. Wanneer gebruik gemaakt wordt van spreiding, dan is er bij een schok in de rendementen of in de levensverwachting dus geen sprake van een abrupte grote aanpassing van de uitkeringshoogte. In plaats daarvan wordt de uitkeringshoogte in een aantal stappen in de tijd geleidelijk aangepast naar een nieuw lager of hoger niveau. Het primaire voordeel van spreiden is dat de jaarlijkse schommelingen in de uitkeringshoogte gemiddeld kleiner zijn. Dit voordeel van spreiding wordt geschreven in het onderzoeksrapport van Ortec Finance.

De periode waarover een negatieve of positieve schok kan worden gespreid is maximaal 5 jaar. De spreidingsperiode staat vooraf vast en is symmetrisch voor positieve en negatieve schokken. Elke schok heeft een eigen spreidingsperiode die na maximaal vijf jaar volledig is verwerkt in de uitkeringshoogte. Schokken worden dakpansgewijs toegepast: in enig jaar kunnen positieve en negatieve schokken van de voorgaande jaren elkaar zodoende mogelijk (gedeeltelijk) compenseren. Het stellen van een maximum van 5 jaar ten aanzien van de spreidingstermijn voorkomt dat moeilijke maatregelen (verlaging van de uitkeringshoogte) na forse of meerdere tegenvallers te ver vooruit worden geschoven naar de toekomst en er op korte termijn te weinig maatregelen worden genomen. Bij het spreiden van een schok geldt namelijk dat de aanpassing van de uitkering op korte termijn weliswaar beperkter is, maar bij gegeven beschikbare middelen is de keerzijde daarvan dat op langere termijn de aanpassing van de uitkering wat groter is (ten opzichte van het oorspronkelijke uitkeringshoogte voor de schok).

iv. Collectief toedelingsmechanisme

Voor beleggingsrisico en het risico ten aanzien van de macro levensverwachting geldt dat er sprake kan zijn van individuele toedeling of collectieve toedeling van dit risico. Bij individuele toedeling draagt iedere deelnemer zijn of haar eigen risico. Voor beleggingsrisico betekent individuele toedeling dat er een beleggingsprofiel op individueel niveau is gedefinieerd en dat het daaraan gerelateerde risico tot uitdrukking komt in de hoogte van de uitkering van de betreffende pensioengerechtigde. Bij het macro langleven risico betekent individuele toedeling dat de pensioengerechtigde dit risico draagt voor zover deze risicofactor betrekking heeft op zijn of haar eigen uitkering. Bij collectieve toedeling wordt er tevoren een toedelingskring gedefinieerd en wordt de benodigde relatieve aanpassing aan de uitkeringshoogte niet op het niveau van de deelnemer vastgesteld maar op geaggregeerd niveau (voor de gehele toedelingskring).

Daarbij kunnen eventueel voor de verschillende risicofactoren verschillende toedelingskringen worden vastgesteld.

Een toedelingskring kan naast pensioengerechtigden ook bestaan uit deelnemers of gewezen deelnemers die minder dan tien jaar voor de pensioenrichtleeftijd staan. Hun deelname vindt plaats door tijdsevenredige toetreding tot het collectief toetredingsmechanisme. Bij deze tijdsevenredige toetreding wordt het opgebouwde kapitaal tijdsevenredig ingebracht binnen de systematiek van collectieve toedeling. Bij de bepaling van de tijdsevenredige inbreng mag worden geabstraheerd van de omvang van toekomstige premie-inleg van actieve deelnemers.

Een in de tijd gefaseerde toetreding biedt praktische voordelen ten opzichte van eenmalige toetreding, bijvoorbeeld in de fase waarin het collectief wordt opgestart. Het collectief kan in de opstartfase sneller groeien in termen van het aantal deelnemers en kan daarmee sneller het benodigde aantal deelnemers bereiken voor het onderling delen van risico's. Deze doelen worden bewerkstelligd met een ingroeipad van maximaal 10 jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd. Een langere periode zou tot een aantal complexere afwegingen leiden. In dat geval zou een heterogener collectief aan deelnemers en pensioengerechtigden ontstaan, waarin de risicovoorkeuren en belangen tussen de werkende en gepensioneerde generaties binnen het collectief sterk uiteen kunnen lopen.

De toedeling van de derde risicofactor, het risico ten aanzien van het sterfteresultaat, gebeurt altijd op basis van collectieve toedeling omdat individuele toedeling niet mogelijk is bij deze risicofactor. Het sterfteresultaat wordt immers per definitie bepaald op het niveau van een collectieve toedelingskring.

Het collectief toedelingsmechanisme wordt 'gesloten' vormgegeven. Dat wil zeggen dat aan het eind van elke periode (uiterlijk op jaarbasis) de opgetreden risico's volledig worden verrekend met de deelnemers die op dat moment deel uitmaken van de toedelingskring. Het kan daardoor nooit het geval zijn dat huidige risico's worden afgewenteld op toekomstige deelnemers of toekomstige pensioenopbouw.

Indien er gebruik wordt gemaakt van een collectief toedelingsmechanisme voor beleggingsrisico, dan kan dit gepaard gaan met mee- en tegenvallers die groot in omvang zijn en die verdeeld worden over generaties. In deze situatie is het van belang dat individuele eigendomsrechten binnen de premieovereenkomst helder gedefinieerd blijven. Er worden daarom twee aanvullende voorwaarden gesteld in de situatie met collectieve rendementstoedeling die ervoor zorgen dat er op voorhand geen sprake is van herverdeling tussen leeftijdsgroepen bij het collectief toedelen van beleggingsrisico:

- binnen de toedelingskring is er sprake van individuele kapitalen (dwz: kapitalen die te onderscheiden zijn op het niveau van de individuele deelnemer) waaruit de variabele uitkering voortvloeit;
- de vormgeving van een mechanisme voor collectieve rendementstoedeling dient zodanig te zijn dat er geen sprake is van herverdeling op voorhand tussen leeftijdsgroepen binnen de toedelingskring. Dit betekent dat er geen sprake is van herverdeling tussen leeftijdsgroepen binnen de toedelingskring als gevolg van discretionaire aanpassingen aan verdeelregels of veronderstellingen ten aanzien van rendementsverwachtingen of levensverwachting. Bovendien betekent het dat risicodeling zodanig is vormgegeven dat er op voorhand geen sprake is van herverdeling in waarde tussen leeftijdsgroepen. De toedeling van mee- en tegenvallers wordt evenwichtig vormgegeven. De risicovrije rente dient

gehanteerd te worden als verdeelsleutel voor mee- en tegenvallers (zie toelichting hieronder) en de verdeling van mee- en tegenvallers dient symmetrisch te zijn (de spreidingswijze en spreidingsperiode voor mee- en tegenvallers zijn gelijk).

v. Randvoorwaarden ten aanzien van rendementsverwachtingen (projectierente)

Er worden randvoorwaarden gesteld aan de rendementsverwachtingen (de projectierente). In contractvormen waarbij er sprake is van individuele toedeling van beleggingsrisico (dus geen collectief toedelingsmechanisme voor de risicofactor beleggingsrisico) dient de projectierente realistisch te zijn met als doel om de deelnemer te beschermen tegen kortzichtigheid of een te groot optimisme. Wanneer rendementsverwachtingen te rooskleurig zijn, dan leidt dit weliswaar tot een hoge initiële uitkeringshoogte (hoe hoger de projectierente, hoe hoger de uitkering aan het begin) maar zal de uitkering in de loop der jaren regelmatig naar beneden worden bijgesteld doordat het veronderstelde rendement niet wordt gerealiseerd. De uiteindelijke uitkering is immers afhankelijk van de gerealiseerde beleggingsresultaten.

Om er voor te zorgen dat rendementsverwachtingen realistisch zijn, is de projectierente gebaseerd op de wettelijke parameters ten aanzien van rendementsverwachtingen in de Pensioenwet. Deze parameters zijn gebaseerd op het advies van de onafhankelijke Commissie Parameters. De vormgeving van deze wettelijke parameters maakt het mogelijk om de uitkeringshoogte weinig (of eventueel zelfs geheel niet) te laten meebewegen met renteschokken als het renterisico grotendeels is dichtgezet. De verwachtingswaarde voor het rendement op vastrentende waarden is gebaseerd op de actuele rentetermijnstructuur. Bij een rentedaling is er daardoor weliswaar sprake van een financiële meevaller in termen van een positief (koers)rendement op vastrentende waarden, maar is er tegelijkertijd sprake van een lagere rendementsverwachting en daarmee een lagere projectierente. En dat geldt ook omgekeerd. Een rentestijging leidt weliswaar tot een financiële tegenvaller op beleggingen in vastrentende waarden, maar leidt tegelijkertijd tot hogere rendementsverwachtingen en daarmee tot een hogere projectierente. Per saldo leidt een rentewijziging niet tot een grote aanpassing van de uitkeringshoogte, mits het renterisico grotendeels is dichtgezet.

De rendementsverwachting wordt gebaseerd op het risicoprofiel van de uitkering over de resterende levensloop, die wordt ingekaderd door het prudent person beginsel en de zorgplicht. Daarbij wordt rekening gehouden met de voorziene toekomstige aanpassing aan het beleggingsbeleid, bijvoorbeeld wanneer de beleggingsmix in de loop van de pensioenperiode wordt aangepast naarmate de deelnemer ouder wordt. Naast een maximum geldt er tevens een minimum, namelijk het rendement dat wordt gemaakt op een risicovrije belegging. Het is immers ook niet wenselijk dat rendementen onnodig pessimistisch worden ingeschat en de initiële uitkeringshoogte daardoor onnodig laag is.

Een hogere projectierente, als gevolg van een risicovoller beleggingsprofiel, resulteert in een hogere initiële uitkering aan de start van de uitkeringsperiode. Als vuistregel geldt bij benadering dat 1%-punt extra jaarlijks verwacht rendement gedurende de uitkeringsfase (1%-punt jaarlijks overrendement bovenop de risicovrije rente) resulteert in een stijging van de initiële uitkeringshoogte met ongeveer 11% ten opzichte van de

uitkeringshoogte van een vaste uitkering.[10] Wanneer gerealiseerde beleggingsrendementen overeenkomen met de veronderstelde projectierente, dan kan dit hogere uitkeringsniveau worden volgehouden gedurende de resterende uitkeringsperiode. In het huidige renteklimaat is een verwacht jaarlijks overrendement van 1%-punt representatief voor de situatie waarbij de beleggingsmix voor ongeveer 1/6^{e} deel bestaat uit aandelen en de resterende 5/6^{e} deel risicovrij.[11] Stijgt de risicovrije rente bijvoorbeeld naar 3%, dan vergt 1 procentpunt overrendement een beleggingsmix van 25% aandelen en 75% risicovrij.

Tot slot is er sprake van een begrenzing (een 'cap') op de hoogte van de projectierente. Deze begrenzing van de projectierente heeft tot doel om de deelnemer te beschermen tegen kortzichtig gedrag in de keuzes rondom het beleggingsprofiel. Een risicovollere beleggingsmix resulteert namelijk in een hogere projectierente en daarmee in een hogere initiële uitkering. Een kortzichtige deelnemer kan dus geneigd zijn om zo risicovol mogelijk te beleggen wanneer deze deelnemer zich vooral focust op de uitkeringshoogte op korte termijn en daarbij de risico's rondom de uitkering op lange termijn uit het oog verliest. Er wordt daarom een maximum gesteld aan de hoogte van de projectierente om dit mogelijke kortzichtig gedrag te begrenzen. De maximale projectierente is gebaseerd op het verwachte rendement dat behoort bij een beleggingsportefeuille die bestaat uit 35% aandelen en 65% risicovrij. Deze 'cap' op het verwachte rendement is uitsluitend een restrictie op de projectierente en is geen restrictie op het de beleggingsmix zelf.

De orde van grootte van deze 'cap' in het projectierendement is kleiner dan het percentage zakelijke waarden in de gemiddelde beleggingsmix van pensioenfondsen met een uitkeringsovereenkomst, dat op zo'n 50% ligt. Het deelnemersbestand van een pensioenfonds dat een uitkeringsovereenkomst uitvoert, bestaat uit zowel werkende en gepensioneerde deelnemers. De variabele pensioenuitkering heeft uitsluitend betrekking op gepensioneerde deelnemers.

Indien gebruik wordt gemaakt van een collectief toedelingsmechanisme voor beleggingsrisico, dan is de projectierente gegeven door de risicovrije rente. Bij collectieve rendementstoedeling geldt namelijk dat de projectierente een dubbelfunctie heeft: het bepaalt niet alleen de uitkeringshoogte (net zoals bij individuele rendementstoedeling) maar het bepaalt ook de toedeling van risico's over leeftijdsgroepen in de uitkeringsfase. Om te voorkomen dat er daarbij (ex ante) herverdeling tussen de verschillende leeftijdsgroepen optreedt, wordt de risicovrije rente

---

[10] Deze vuistregel is gebaseerd op de zogenaamde 'duration' van de resterende pensioenuitkering die op de pensioendatum ongeveer 11 jaar gedraagt. De precieze 'duration' hangt af van de actuele rentestand en levensverwachting en overigens ook van de keuze om desgewenst ook partnerpensioen mee te verzekeren.

[11] Op basis van de maximale wettelijke parameters bedraagt het netto rendement op aandelen 6,75% (7% bruto verminderd met kostenafslag van een kwart procent). De risicovrije rente (gewogen gemiddelde voor de relevante beleggingshorizon) ligt op dit moment iets lager dan 1%. Het verschil in de rendementsverwachting tussen aandelen enerzijds en risicovrij anderzijds bedraagt momenteel dus zo'n 6 procentpunt. Zou de risicovrije rente stijgen tot 3%, dan neemt het verschil in rendementsverwachting tussen aandelen en risicovrij af tot zo'n 4 procentpunt (7% - 3%). Uitgaande van de huidige risicovrije rente van 1% genereert een portefeuille die voor 1/6^{e} deel bestaat uit aandelen (en de resterende 5/6^{e} risicovrij) dus een verwacht overrendement van 1/6 * 6 procentpunt = 1 procentpunt. Als de risicovrije rente 3% bedraagt dient een portefeuille voor 1/4^{e} deel uit aandelen te bestaan (en 3/4^{e} deel risicovrij) om een verwacht overrendement van 1 procentpunt te genereren.

als verdeelsleutel gehanteerd bij collectieve rendementstoedeling. Hierdoor zijn mee- en tegenvallers gegeven door het beleggingsresultaat dat beneden of boven de risicovrije rente ligt. Bij een positief resultaat t.o.v. de risicovrije rente is er sprake van overrendement dat kan worden toebedeeld (en vice versa). Bij het spreiden van dit overrendement over generaties is er geen ex-ante herverdeling van marktwaarde. De achterliggende intuïtie is dat het overrendement neutraal is in termen van marktwaarde, omdat het niet alleen het risico omvat maar ook de risicobeloning (het verwachte overrendement) zodat de spreiding ervan over generaties niet leidt tot herverdeling in marktwaarde.

Het hanteren van een projectierente die hoger ligt dan de risicovrije rente, zou leiden tot (ex ante) herverdeling tussen leeftijdsgroepen bij het spreiden van rendementsrisico's. Bijvoorbeeld, wanneer het verwachte rendement zou worden gehanteerd als projectierente bij spreiding, dan wordt wél het risico (mee- en tegenvallers in beleggingen) vooruit geschoven in de tijd, maar wordt niet de bijbehorende risicobeloning (het verwachte overrendement op risicovolle beleggingen) meegegeven.

vi. Randvoorwaarden ten aanzien van de levensverwachting

De veronderstellingen ten aanzien van de levensverwachting dienen gebaseerd te zijn op een actuele en representatieve prognose op macro niveau.

De prudent person-regel en de zorgplicht krijgen een zwaarder gewicht

Met dit wetsvoorstel wordt voor pensioenuitvoerders de mogelijkheid geïntroduceerd om variabele uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten te gaan aanbieden. Het hiermee beoogde perspectief op een hogere uitkering te geven gaat gepaard met een hogere onzekerheid van de uitkering. Ook het langlevenrisico kan in bepaalde varianten bij de pensioengerechtigden worden neergelegd, waardoor hun pensioenuitkering zal dalen als het langlevenrisico stijgt. Daar staat overigens een lagere prijs voor de deelnemer tegenover, omdat dit risico niet meer door de pensioenuitvoerder hoeft te worden afgedekt. Nu deze risico's rechtstreeks neerslaan in de portemonnee van pensioengerechtigden en betrokkenen deze effecten in het algemeen niet meer via extra verdiensten kunnen goedmaken, behoeven het prudent person beginsel en de zorgplicht in dit wetsvoorstel bijzondere aandacht. De toezichthouders dienen voldoende concrete handvatten te krijgen om pensioenuitvoerders aan te spreken en zo de deelnemers te beschermen tegen onverantwoorde keuzes en risico's.

De werkingssfeer van de prudent person-regel wordt verbreed

Naast een nadere concretisering in lagere regelgeving van de prudent person-regel en de zorgplicht, worden in dit wetsvoorstel ook al een aantal belangrijke stappen gezet om de werkingssfeer van de prudent person-regel en de zorgplicht uit te breiden. Dit is noodzakelijk om te waarborgen dat de prudent person-regel wordt toegepast door alle pensioenuitvoerders van premieovereenkomsten bij uitvoering van hun beleggingsbeleid, met of zonder beleggingsvrijheid voor de deelnemers.

Op grond van de huidige Pensioenwet moet een pensioenfonds een beleggingsbeleid voeren dat in overeenstemming is met de prudent person-regel. In de kern houdt dat in

dat een pensioenfonds zich bij het beleggingsbeleid gedraagt als een goed huisvader: het pensioenfonds belegt in het belang van alle aanspraak- en pensioengerechtigden. Ook voor de uitvoering van de premieovereenkomst met beleggingsvrijheid moeten pensioenuitvoerders overeenkomstig de prudent person-regel handelen. Met dit wetsvoorstel wordt de prudent person-regel verbreed naar alle pensioenuitvoerders die een premieovereenkomst uitvoeren. Tevens zal de prudent person-regel van toepassing zijn op de uitkeringsfase van kapitaalovereenkomsten, voor zover sprake is van variabele uitkeringen. Pensioenuitvoerders dienen, zowel in de opbouw- als de uitkeringsfase, immers te beleggen in het belang van al hun deelnemers, indien deze beleggingsrisico’s volledig of gedeeltelijk worden gedragen door deelnemers of pensioengerechtigden.

Ook in de uitkeringsfase van een variabele pensioenuitkering zal in het geval van premie- en kapitaalovereenkomsten uiteraard conform de prudent person-regel moeten worden belegd, waarbij het collectief gedragen beleggingsrisico moet aansluiten op de risicohouding van het collectief van deelnemers.

In lagere regelgeving zal de prudent person-regel worden verduidelijkt en nader worden ingevuld ten aanzien van de opbouw- en uitkeringsfase voor premie- en kapitaalovereenkomsten. Voor de opbouwfase moet tot aan pensioendatum een passende life cycle worden gehanteerd, waarbij het beleggingsrisico geleidelijk wordt teruggenomen naar een niveau dat aansluit bij het beleggingsprofiel na pensioendatum. In de uitkeringsfase laat toepassing van de prudent person-regel ruimte voor een beleggingsbeleid, waarbij de mate van beleggingsrisico aansluit bij de resterende levensverwachting. Deze norm legt daarmee een prudent gekozen niveau van beleggingen in zakelijke waarden op.

Met de introductie van het nieuwe financieel toetsingskader is er in lagere regelgeving explicieter aangegeven wat er in het kader van de prudent person-regel van pensioenfondsen wordt verwacht bij hun beleggingsbeleid. Het ging daarbij niet om het introduceren van aanvullende normen, maar om het vastleggen van en aansluiten bij de reeds bestaande praktijk bij de toepassing van de prudent person regel door pensioenfondsen. Deze regelgeving zal, waar nodig, worden uitgebreid naar premie- en kapitaalovereenkomsten met variabele uitkeringen.

De zorgplicht: pensioenuitvoerders van premieovereenkomsten moeten handelen in het belang van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

Met dit wetsvoorstel wordt voor premieovereenkomsten en kapitaalovereenkomsten met variabele uitkeringen een algemene zorgplicht in de Pensioenwet geïntroduceerd, waardoor wettelijk wordt verankerd dat pensioenuitvoerders bij de uitvoering van deze overeenkomsten in het belang van hun (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden moeten handelen. Het is noodzakelijk om deze algemene zorgplicht bij premie- en kapitaalovereenkomsten met variabele uitkeringen te benadrukken, omdat met dergelijke uitkeringen niet alleen een perspectief op een hoger pensioeninkomen wordt geboden, maar er ook nieuwe risico’s in de uitkeringsfase van premie- en kapitaalovereenkomsten worden geïntroduceerd. Een fase waarin het optreden van dergelijke risico’s rechtstreekse gevolgen heeft voor het inkomen van pensioengerechtigden en inkomensverlies meestal niet meer kan worden goedgemaakt door (extra) te gaan werken. Dat maakt het noodzakelijk om de toezichthouders een instrumentarium in handen te geven om de (gewezen) deelnemer en

pensioengerechtigde zo goed mogelijk te beschermen tegen risico's en mogelijk misbruik. In het kader van de algemene zorgplicht die in dit wetsvoorstel is opgenomen, worden in lagere regelgeving nadere regels gesteld.

Daarbij is ook van belang om te constateren dat de werkgever in de uitkeringsfase van premie- of kapitaalovereenkomsten geen relatie meer heeft met de pensioengerechtigde en dus geen rol meer kan vervullen als mogelijk tegenwicht voor de pensioenuitvoerder, bijvoorbeeld als het gaat om zo aantrekkelijk mogelijke contractvoorwaarden te realiseren. Afgezien van de situatie bij pensioenfondsen zal er in geval van premie- en kapitaalovereenkomsten vanaf de pensioendatum meestal sprake zijn van een rechtstreekse relatie tussen de pensioenuitvoerder en de pensioengerechtigde.

Specifiek ten aanzien van variabele uitkeringen krijgen pensioenuitvoerders uitsluitend de mogelijkheid om een beperkt aantal beleggingsprofielen aan te bieden. Pensioengerechtigden krijgen dus niet de mogelijkheid om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen in die fase over te nemen. Redenen hiervoor zijn dat negatieve beleggingsresultaten zich in de uitkeringsfase direct zullen vertalen in een lagere pensioenuitkering en pensioengerechtigden in de uitkeringsfase meestal geen verdiencapaciteit meer beschikbaar hebben om eventuele financiële tegenvallers op te vangen. Uiteraard zullen alle door de pensioenuitvoerder aangeboden beleggingsprofielen moeten voldoen aan de prudent person regel. Dit geldt natuurlijk ook ingeval de pensioenuitvoerder geen keuzeprofielen voorlegt, maar zelf de beleggingsmix bepaalt.

Pensioenuitvoerders dragen een grote verantwoordelijkheid om deelnemers of pensioengerechtigden bij het aanbieden van een keuze tussen beleggingsprofielen optimaal inzicht te geven in de mate waarin die profielen aansluiten bij de risicohouding van de deelnemer(s). De pensioenuitvoerder is daarbij gebonden aan de regels rond prudent person en de zorgplicht, zoals die voortvloeien uit de wettelijke bepalingen in de Pensioenwet en die met dit wetsvoorstel worden uitgebreid.

Dit wettelijke uitgangspunt zal in lagere regelgeving nader worden geconcretiseerd door vast te leggen dat de pensioenuitvoerder een inspanningsverplichting heeft om de (voorgelegde keuzes binnen de) premieovereenkomst aan te laten sluiten bij het gedrag en de risicohouding van de deelnemers. Het is van belang dat pensioenuitvoerders afwegen in welke mate hun deelnemers in staat zijn om verantwoorde keuzes te maken en in hoeverre de voorgelegde keuzes uitlegbaar zijn. Daarnaast moet er een goede default beleggingsmix zijn voor deelnemers die geen keuzes kunnen of willen maken.

De rol van de risicohouding bij toepassing van de prudent person-regel en de zorglicht

Als het gaat om premie- of kapitaalovereenkomsten met variabele uitkeringen, waarbij de (gewezen) deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen niet kan overnemen (geen beleggingsvrijheid) en waarbij er voor (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden ook geen keuze tussen beleggingsprofielen wordt geboden, zal er sprake zijn van een uniform beleggingsbeleid. Dit uniforme beleggingsbeleid zal moeten voldoen aan de prudent person-regel en moeten aansluiten op de risicohouding van het collectief van deelnemers en/of pensioengerechtigden. Voor pensioenfondsen zijn ten aanzien van een verantwoorde vaststelling van de risicohouding reeds governance-eisen in de Pensioenwet neergelegd. Omdat in het geval van verzekeraars en PPI's een governance-structuur zoals bij pensioenfondsen ontbreekt, onderstreept dit nog eens de

noodzaak om de wettelijke zorgplicht en de prudent person-regel met dit wetsvoorstel meer gewicht te geven, zodat de toezichthouders voldoende handvatten hebben om te toetsen of pensioenuitvoerders in het belang van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden handelen.

Als er door de pensioenuitvoerder wel een keuze wordt geboden uit een aantal beleggingsprofielen, verstrekt de pensioenuitvoerder de voor de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde relevante informatie over de gevolgen en risico's die gepaard gaan met de aangeboden beleggingsprofielen, waaronder indicaties van de hoogte van de pensioenuitkering gedurende de uitkeringsfase in een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario. Het pensioenresultaat in deze scenario's dient aan de hand van een scenarioanalyse met uniforme grondslagen te worden berekend. Ten behoeve van deze uniformering zullen in lagere regelgeving nadere eisen worden vastgelegd.

De pensioenuitvoerder draagt de verantwoordelijkheid om te toetsen of het door een (gewezen) deelnemer of pensioengerechtigde gekozen beleggingsprofiel goed aansluit op diens risicohouding. De pensioenuitvoerder dient de (gewezen) deelnemer of de pensioengerechtigde daarover te informeren en de gelegenheid te bieden om een beleggingsprofiel te kiezen. De pensioenuitvoerder dient na te gaan of de deelnemer de gemaakte keuzes begrijpt, maar de beslissing is uiteindelijk aan de deelnemer. Als de deelnemer de welbewuste keuze maakt om een beleggingsprofiel te volgen dat niet aansluit op diens risicohouding, nadat deze hierover optimaal is geïnformeerd door de pensioenuitvoerder, ligt de eindverantwoordelijkheid voor die keuze en de gevolgen van die keuze bij de deelnemer.

Communicatievoorschriften voor premieovereenkomsten met variabele uitkeringen

Naast de hierboven beschreven invulling van de prudent person-regel en de aanvullende vereisten rond zorgplicht zullen de nieuwe communicatieverplichtingen op grond van de Wet pensioencommunicatie ook gaan gelden voor de premie- en kapitaalovereenkomst met variabele uitkeringen. Het doel van pensioencommunicatie is dat de pensioendeelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet pensioencommunicatie de deelnemer laten zien welke keuzemogelijkheden hij heeft.

De nieuwe pensioenwetgeving bevat de overkoepelende normen tijdig, duidelijk, correct en evenwichtig (relevante voor- en nadelen). Ook het aansluiten op de behoeften en kenmerken van de deelnemer en het bevorderen van inzicht in de keuzemogelijkheden van een pensioenregeling en in de gevolgen van belangrijke levensgebeurtenissen zijn als *open normen* in de nieuwe pensioenwetgeving opgenomen. Toekomstige pensioengerechtigden dienen een redelijke periode voorafgaand aan pensioeningang geïnformeerd te worden over een aantal belangrijke keuzemogelijkheden[12].

Via mijnpensioenoverzicht.nl krijgen deelnemers straks een indicatie van het (totaal) te verwachten pensioen met de bijbehorende koopkracht, risico's en handelingsperspectief.

[12] De AFM heeft aangegeven dat dit minimaal 6 maanden moet zijn in haar rapport over uitkeringsinformatie uit 2014 (http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2014/dec/onderzoek-ufo-uitkeringsinformatie).

Scenario's van het te bereiken pensioen kunnen helpen om de risico's inzichtelijk en persoonlijk relevant te maken. Via drie bedragen, gebaseerd op een optimistisch, verwacht en pessimistisch scenario krijgen deelnemers op het verder ontwikkelde mijnpensioenoverzicht.nl inzicht in de koopkracht en risico's van hun toekomstig pensioeninkomen. Een uniforme rekenmethodiek om tot de uitkomsten van deze scenario's te komen wordt vastgelegd in lagere regelgeving en zal vanaf 2017 verplicht zijn.

Specifiek voor dit wetsvoorstel geldt dat deelnemers in een premie- en kapitaalovereenkomst altijd de mogelijkheid wordt geboden om op de pensioendatum alsnog voor een vaste pensioenuitkering te kiezen. De regering vindt het van belang dat deelnemers op basis van een weloverwogen keuze altijd deze mogelijkheid wordt geboden, omdat een variabele uitkering niet alleen de kans geeft op een hogere uitkomst, maar ook risico's op een lagere uitkering dan een vaste uitkering met zich meebrengt. Bij die afweging tussen rendement en risico speelt de rentestand bijvoorbeeld een belangrijke rol. Momenteel is de rente erg laag, maar als de rente in de toekomst weer op een hoger niveau zou liggen, kan de keuze voor een vaste uitkering op de pensioendatum ook weer aantrekkelijker worden in het kader van de afweging tussen rendement en risico.

Inpassing variabele pensioenuitkering in bestaande fiscale kader

De introductie van variabele uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten (in de Wet op de loonbelasting 1964 aangeduid als beschikbare-premieregelingen) kan in het huidige fiscale kader ertoe leiden dat op pensioeningangsdatum wordt voldaan aan de fiscale begrenzingen, maar dat in de uitkeringsfase door de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten alsnog de fiscale grenzen worden overschreden.

Ten eerste gaat het hierbij om de 100%-toets. De 100%-toets is in de wet opgenomen om de fiscale faciliteit voor pensioenopbouw niet alleen voor wat betreft de maximale inleg te begrenzen[13], maar ook voor wat betreft de hoogte van het pensioen aan een maximum te binden. Daarbij is aangesloten bij het inkomensvervangende karakter van pensioen, waarmee een pensioen van meer dan 100% van het pensioengevend loon op pensioeningangsdatum niet te verenigen is. Voorgesteld wordt om deze 100%-toets voor de uitkeringfase deels aan te passen. In de opbouwfase blijft de 100%-toets onverkort van toepassing. Hierdoor wordt gewaarborgd dat het pensioen op het tijdstip van ingang van het pensioen niet hoger is dan 100% van het laatstgenoten pensioengevend loon. Omwille van de uitvoerbaarheid voor pensioenuitvoerders en de Belastingdienst wordt voor premie- en kapitaalovereenkomsten met een variabele uitkering een uitzondering op de 100%-toets in de uitkeringsfase opgenomen. Zonder deze uitzondering zou iedere keer op een tijdstip onmiddellijk voorafgaand aan een aanpassing van de hoogte van de pensioenuitkering moeten worden getoetst of de pensioenuitkering uitgaat boven de grens van 100% van het laatstgenoten pensioengevend loon.

Ten tweede gaat het om de grenzen aan variabilisering (variatie in de hoogte van de uitkeringen). Ook voor premie- en kapitaalovereenkomsten met variabele uitkeringen is het onder de huidige wet- en regelgeving mogelijk om binnen een bandbreedte van

[13] Zie artikel 18a, derde lid, van de Wet op de loonbelasting 1964.

100:75 te variëren. In verband met het voorstel om de uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten ook in de uitkeringsfase aan te passen aan de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten die zich in de uitkeringsfase voordoen en afwijken van hetgeen eerder bij de vaststelling van de uitkeringen is verondersteld, is het niet mogelijk vooraf vast te stellen of de uiteindelijke hoogte van de pensioenuitkeringen binnen de grenzen blijft die gelden voor de variabilisering. Daarom wordt geregeld dat in de uitkeringsfase bij de toets aan de grenzen van variabilisering de in de uitkeringsfase gerealiseerde ontwikkeling van de levensverwachting, behaalde sterfteresultaten of behaalde beleggingsresultaten buiten beschouwing mogen blijven voor zover deze afwijken van hetgeen bij het ingaan van het pensioen is verondersteld. Voorwaarde is derhalve dat het pensioen op de pensioeningangsdatum – uitgaande van de levensverwachting, sterfteresultaten en beleggingsresultaten waar op dat moment rekening mee wordt gehouden – voldoet aan de begrenzing van 100:75. Ontwikkelingen die zich daarna voordoen zijn vervolgens niet meer van belang. Er hoeft in zoverre nog steeds uitsluitend bij het ingaan van het pensioen te worden getoetst of het pensioen binnen de fiscale begrenzingen blijft.

Volledigheidshalve wordt ten slotte opgemerkt dat voor premieovereenkomsten waarbij een zogenoemde 3%-staffel wordt gehanteerd geen tweede bovenmatigheidstoets wordt geïntroduceerd[14]. De huidige bovenmatigheidstoets die op grond van het beleidsbesluit van 17 december 2014[15] geldt voor situaties waarin een dergelijke 3%-staffel wordt toegepast, waarborgt reeds dat deze premieovereenkomsten in ieder geval op de pensioeningangsdatum binnen de begrenzingen blijven die op grond van hoofdstuk IIB van de Wet op de loonbelasting 1964 (Wet LB 1964) gelden voor een op een middelloonstelsel gebaseerd pensioen. De introductie van een extra bovenmatigheidstoets zou bovendien tot extra uitvoeringslasten voor de pensioenuitvoerders en de Belastingdienst leiden.

---

[14] Een tweede bovenmatigheidstoets was wel aangekondigd in de *Hoofdlijnennota optimalisering wettelijk kader voor premieovereenkomsten*.

[15] Besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 17 december 2014, nr. BLKB2014/2132M (Stcrt. 2014, 36872).

Hoofdstuk 4 Financiële gevolgen

Financiële gevolgen voor deelnemers

Het effect van het wetsvoorstel voor deelnemers is dat de hoogte van de pensioenuitkering niet meer vanaf de pensioendatum vaststaat bij de aankoop van een variabele uitkering. Dit heeft twee concrete gevolgen voor het pensioenresultaat van deelnemers. Ten eerste maakt de variabele uitkering het mogelijk dat het pensioenresultaat in verwachting hoger uitvalt in vergelijking tot de situatie waarbij een vaste uitkering wordt aangekocht. Ten tweede wordt het pensioenresultaat risicovol en is er het risico dat het pensioenresultaat juist lager uitvalt als gevolg van doorbeleggen, namelijk in situaties met tegenvallende resultaten in beleggingen of de levensverwachting.

De mate waarin het pensioenresultaat bij een variabele uitkering in verwachting hoger uitvalt, in vergelijking tot een vaste uitkering, hangt af van het onderliggende beleggingsbeleid. Als vuistregel geldt bij benadering dat 1%-punt extra jaarlijks verwacht rendement gedurende de uitkeringsfase (dat wil zeggen: 1%-punt jaarlijks overrendement bovenop de risicovrije rente) resulteert in een stijging van de verwachte uitkeringshoogte met ongeveer 11%.[16] Bij de huidige risicovrije rente van 1% is een verwacht jaarlijks overrendement van 1%-punt representatief voor de situatie waarbij de beleggingsmix voor ongeveer 1/6^{e} deel bestaat uit aandelen en de resterende 5/6^{e} deel risicovrij.[17] Bij een beleggingsmix die voor 1/3^{e} deel uit aandelen bestaat is het jaarlijkse verwachte overrendement zo'n 2%-punt en ligt de verwachte uitkering zo'n 22% hoger. Tegenover deze hogere verwachte uitkering staat het risico dat het pensioenresultaat juist lager uitvalt in situaties met tegenvallende financiële resultaten. Daarnaast geldt dat als de risicovrije rente stijgt er meer aandelenrisico moet worden genomen om 1%-punt verwacht overrendement te bereiken.

De bovengenoemde percentages zijn gebaseerd op een eenvoudige vuistregel. Meer gedetailleerde berekeningen zijn te vinden in de studies van LCP en Ortec Finance. In het LCP rapport wordt een illustratief voorbeeld[18] getoond van variabele uitkeringen waarbij het verwachte pensioenresultaat zo'n 20% hoger ligt in vergelijking tot de situatie met een vaste uitkering. In gunstige economische scenario's is de verhoging nog groter dan 20%. Daar staat tegenover dat het pensioenresultaat ook lager kan uitvallen. In een zeer pessimistisch economisch scenario (het 5% percentiel, waarvoor geldt dat de economie in 95% van de gevallen beter presteert) ligt het pensioenresultaat juist 15 a 20% lager. Deze illustratieve berekeningen geven een beeld van de afruil tussen enerzijds een hoger pensioenresultaat in verwachting enerzijds en het risico op een lager pensioenresultaat bij tegenvallers anderzijds.

De financiële gevolgen voor deelnemers als gevolg van beleggingsrisico wordt niet uitsluitend bepaald door het percentage zakelijke waarden (zoals beleggingen in bijvoorbeeld aandelen of vastgoed), maar wordt ook bepaald door de mate waarin het renterisico wordt afgedekt. De wijze waarop het beleggingsbeleid over de levensloop is

[16] Deze vuistregel is gebaseerd op de zogenaamde 'duration' van de resterende pensioenuitkering die op de pensioendatum ongeveer 11 jaar gedraagt. De precieze 'duration' hangt af van de actuele rentestand en levensverwachting.
[17] Zie voetnoot 10.
[18] Zie figuur 8 op pagina 53 van het LCP rapport.

vormgegeven, zal per aanbieder variëren waarbij geldt dat de deelnemer eventueel een keuze heeft tussen verschillende risicoprofielen indien de aanbieder van de pensioenregeling in deze keuzemogelijkheid voorziet.

Het wetsvoorstel heeft geen directe effecten voor de premiehoogte. Het wetsvoorstel heeft immers uitsluitend betrekking op de mogelijkheden voor het omzetten van een pensioenkapitaal in een levenslange uitkering. In beginsel zijn er ook geen indirecte effecten te verwachten op de premiehoogte. De mogelijkheid tot doorbeleggen na de pensioendatum hoeft niet te leiden tot aanpassing van de premie-inleg. Het verwachte pensioenresultaat kan weliswaar hoger uitvallen als gevolg van de mogelijkheid tot de aankoop van een variabele annuïteit, maar dat is op zichzelf geen aanleiding tot een premieverlaging, al was het maar omdat het pensioenresultaat bij tegenvallende beleggingsresultaten ook lager kan uitvallen.

Regeldruk

De inhoudelijke nalevingskosten en de administratieve lasten vormen gezamenlijk de kosten die samenhangen met regeldruk.

Voorgesteld wordt om de wettelijke belemmeringen weg te nemen om pensioenkapitaal dat is opgebouwd in het kader van een premie- of kapitaalovereenkomst om te zetten in een variabele, risicodragende pensioenuitkering. Het voorstel vergroot daarmee de keuzevrijheid voor pensioenuitvoerders en deelnemers. Voor de uitvoering van een variabel pensioenuitkering geldt een aantal verplichtingen. Deze verplichtingen veroorzaken nalevingskosten:

1. De pensioenuitvoerders die een variabele uitkering aanbieden, moeten hun deelnemers informeren over de relevante gevolgen en risico's van de variabele uitkering, op basis van drie scenario's (optimistisch, neutraal, pessimistisch).
2. Verzekeraars en ppi's moeten de risicohouding vaststellen van individuele pensioengerechtigden die opteren voor een variabele uitkering.
3. Pensioenuitvoerder die pensioengerechtigde met een variabele uitkering een keuze uit verschillende beleggingsprofielen aanbieden moeten betrokkenen informeren over de relevante gevolgen en risico's behorende bij die profielen op basis van drie scenario's (optimistisch, neutraal, pessimistisch).
4. Verzekeraars en ppi's moeten het gekozen beleggingsprofiel toetsen aan de risicohouding van de pensioengerechtigde.
5. Pensioenuitvoerders stellen jaarlijks de gerealiseerde mee- of tegenvallers vast en delen deze toe aan pensioengerechtigden met een variabele uitkering.

<u>Uitgangspunten</u>
- Eind 2014 namen ongeveer 1 miljoen personen deel aan een premie- of kapitaalovereenkomst.
- Aangenomen wordt dat per jaar 25.000 deelnemers de keuze krijgen tussen een vaste of variabele uitkering. Hiervan bouwt de helft (12.500) pensioenaanspraken op bij een verzekeraar of ppi.
- Aangenomen wordt dat 55 pensioenuitvoerders met een premie- of kapitaalovereenkomst een variabele uitkering gaan uitvoeren: 20 verzekeraars, 10 premiepensioeninstellingen en 25 pensioenfondsen.
- Aangenomen wordt dat in de eerste jaren na invoering 90% van de deelnemers opteert voor een variabele uitkering; structureel is geraamd met 50%.

- Verondersteld is de helft van de deelnemers die opteren voor een variabele uitkering, na ontvangt van de informatie over relevante gevolgen en risico's telefonisch of via een website contact opneemt met aanvullende vragen.

Gevolgen voor bedrijfsleven (in miljoenen euro's):	2016	2017	2018	2019	2020	2021	**structu reel**
Administratieve lasten	0	0	0	0	0	0	
Inhoudelijke nalevingskosten	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	**1,8**

De voorstellen veroorzaken geen administratieve lasten voor burgers en bedrijven.

Budgettaire gevolgen voor de overheid

Het wetvoorstel betekent geen uitbreiding van de fiscale ruimte voor de opbouw van pensioenen en heeft daarmee geen budgettaire gevolgen.

Mogelijk zijn er indirecte effecten van dit wetsvoorstel. Het wetsvoorstel maakt een langere beleggingshorizon mogelijk. De kans wordt daarmee vergroot dat over een langere termijn bezien de pensioenuitkeringen per saldo hoger uitvallen en daarmee de belastingontvangsten toenemen. Het is ook mogelijk dat de beleggingsresultaten tegenvallen, hetgeen resulteert in een lagere uitkering en lagere belastingontvangsten. De pensioenuitkeringen zullen deels meebewegen met de beleggingsresultaten, de volatiliteit van de belastingontvangsten zal zodoende mogelijk toenemen. De mate waarin hangt af van de mate waarin deelnemers aan premieovereenkomsten of kapitaalovereenkomsten zullen kiezen voor een variabele uitkering en in welke mate sociale partners vanuit de uitkeringsregeling overstappen naar de premieovereenkomst geschetst langs de lijnen in dit voorstel**.**

Hoofdstuk 5 Uitvoering en toezicht

Wettelijk shoprecht wordt uitgebreid

Om de keuze tussen een variabel en vast pensioen te faciliteren, worden pensioenfondsen die een premieovereenkomst met variabele uitkeringen uitvoeren, verplicht om mee te werken aan 'het shoppen' (waardeoverdracht) indien zij geen vaste pensioenuitkering aanbieden. Indien de pensioenovereenkomst daarin voorziet kunnen deelnemers voor de uitvoering van een vaste of variabele pensioenuitkering ook voor een andere pensioenuitvoerder kiezen. Ten aanzien van verzekeraars is geen aanpassing van het wettelijke shoprecht noodzakelijk, omdat deelnemers hun pensioenkapitaal op pensioendatum nu al mogen overdragen aan een andere pensioenuitvoerder die straks ook variabele uitkeringen zou kunnen aanbieden. Ten aanzien van PPI's geldt op basis van de huidige wetgeving dat zij het opgebouwde kapitaal op de datum van omzetting van de aanspraken in een pensioenuitkering moeten overdragen aan een verzekeraar. Voor zover deelnemers in een PPI op dat moment kiezen voor een vaste pensioenuitkering blijft die verplichting van kracht. De uitvoering van variabele uitkeringen in de uitkeringsfase van premieovereenkomsten kan na invoering van dit wetsvoorstel ook verzorgd worden door PPI's, mits deze uitkeringen geen verzekeringstechnische risico's bevatten. Voor deze uitkeringsvorm zal dus een vergelijkbaar wettelijk shoprecht voor deelnemers worden geïntroduceerd als bij verzekeraars, dat wil zeggen dat PPI's het pensioenkapitaal voortvloeiend uit een premie- of kapitaalovereenkomst dan alleen nog op verzoek van de deelnemer aan een andere pensioenuitvoerder overdragen.

Welke partijen kunnen de premie- en kapitaalovereenkomst met variabele uitkeringen uitvoeren?

Uit het bovenstaande blijkt al dat naast verzekeraars en pensioenfondsen ook PPI's de variabele uitkeringsfase van premie- en kapitaalovereenkomsten kunnen gaan uitvoeren, mits er in die fase geen sprake is van verzekeringstechnische risico's voor de pensioenuitvoerder. Bij de uitvoering door verzekeraars moet juist wel sprake zijn van verzekeringstechnische risico's bij de uitvoerder, omdat er dan sprake moet zijn van één of meer verzekerde elementen. Pensioenfondsen kunnen in beginsel alle varianten van de premieovereenkomst uitvoeren, waarbij in het geval van bedrijfstakpensioenfondsen wel voldaan zal moeten worden aan de wettelijk voorgeschreven solidariteitskenmerken.

Toezichttoetsen

PM (na ontvangst toetsen DNB en AFM)

Hoofdstuk 6 Overgangsrecht en evaluatie

Het overgangsrecht regelt welke rechtsgevolgen worden verbonden aan gebeurtenissen, handelingen of tijdvakken die hebben plaatsgevonden of zijn verstreken vóór de inwerkingtreding van de nieuwe regels op grond van onderhavig wetsvoorstel. De beoogde datum van inwerkingtreding van het wetsvoorstel is 1 juli 2016. Deze datum sluit aan bij de vaste verandermomenten voor wet- en regelgeving.

Bij het onderhavige wetsvoorstel is geen reden om af te wijken van de hoofdregel voor het overgangsrecht, dat wil zeggen 'onmiddellijke werking'. Dit houdt in dat de nieuwe regels van het onderhavige wetsvoorstel vanaf het moment van inwerkingtreding van toepassing zijn, ook op bestaande rechtsverhoudingen die vóór de invoeringsdatum zijn ontstaan. Het onderhavige wetsvoorstel biedt nieuwe mogelijkheden bij de vormgeving van de premieovereenkomst. Er is geen sprake van het beperken of ontnemen van bestaande eigendomsrechten.

Evaluatie

Hierboven is uiteengezet waarom de regering met dit wetsvoorstel beoogt aan deelnemers met een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst meer vrijheid te bieden om een eigen afweging te maken tussen nominale inkomenszekerheid en koopkrachtbehoud. De regering kiest daarmee ten opzichte van de huidige wet voor een minder strikte invulling van inkomenszekerheid voor pensioengerechtigden. De keuze voor een risicodragende pensioenuitkering biedt de deelnemer minder inkomenszekerheid, maar daar staat een hoger verwacht pensioenresultaat tegenover.

De regering gaat ervan uit dat de inkomenszekerheid voor pensioengerechtigden afdoende wordt geborgd door de verbreding en aanscherping van de wettelijke zorgplicht en het prudent person beginsel. Het voorgestelde maximum op de projectierente zal pensioengerechtigden en pensioenuitvoerders er naar verwachting van weerhouden om met het opgebouwde pensioenkapitaal meer beleggingsrisico te nemen dan vanuit het oogmerk van inkomenszekerheid wenselijk is. Meer beleggingsrisico dan correspondeert met de maximale projectierente leidt immers niet direct tot een hogere uitkering, maar wel tot een grotere kans op pensioenverlaging. De voorgestelde maatregelen om de inkomenszekerheid te borgen zijn echter geen harde beleggingsrestricties. Om vast te stellen hoe de variabele pensioenuitkeringen zich ontwikkelen en welke risico's daarmee in de praktijk worden genomen stelt de regering voor de effecten van dit wetsvoorstel drie jaar na inwerkingtreding te evalueren.

ARTIKELSGEWIJS

Artikel I, onderdeel A en artikel II, onderdeel A
Aan artikel 1 van de Pensioenwet en artikel 1 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) worden een aantal definities toegevoegd.
Het collectief toedelingsmechanisme is het mechanisme waarmee bij variabele uitkeringen financiële mee- en tegenvallers als gevolg van het beleggingsrisico, ontwikkelingen van het sterfteresultaat en ontwikkelingen in de levensverwachting collectief worden verwerkt. Voor de toepassing van een collectief toedelingsmechanisme wordt een toedelingskring vastgesteld: de groep personen waarop een toedelingsmechanisme wordt toegepast. Verder wordt een definitie van de risicovrije rente ingevoegd. Daarmee wordt gedoeld op de door DNB gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur.

Ook worden een aantal definities aangepast. Op grond van de huidige wet zijn pensioenuitkeringen steeds "geldelijke, vastgestelde uitkeringen". In dit wetsvoorstel wordt voor ouderdomspensioen en partnerpensioen gebaseerd op een kapitaalovereenkomst[19] of een premieovereenkomst de mogelijkheid van een variabele uitkering ingevoerd. Ook dit is een geldelijke uitkering. Er is slechts sprake van pensioen als dit een uitkering in geld is (volgens artikel 11 Pensioenwet en artikel 29 Wvb in Nederlands wettig betaalmiddel). Dit neemt niet weg dat de hoogte van een variabele uitkering mag worden gebaseerd op de koers van achterliggende beleggingsunits.
Bij de vastgestelde uitkering moet de hoogte van de uitkering vanaf de ingangsdatum vaststaan en mag deze niet meer variëren op basis van onzekere factoren. Bij de variabele uitkering is dit anders. Deze kan na de ingangsdatum variëren vanwege het beleggingsrisico, sterfteresultaten en vanwege langlevenrisico. De variabele uitkering gebaseerd op een kapitaalovereenkomst of premieovereenkomst moet worden onderscheiden van de uitkering van een pensioenfonds op grond van een uitkeringsovereenkomst. Een dergelijke uitkering kan alleen nominaal worden verlaagd indien dat noodzakelijk is in het kader van een herstelplan, nadat alleen overige herstelmaatregelen zijn uitgeput.
In de definities wordt geregeld dat in de uitkeringsovereenkomst sprake is van een vastgestelde uitkering, terwijl in de kapitaalovereenkomst en de premieovereenkomst sprake is van een vastgestelde of variabele uitkering. De variabele uitkering kan alleen voorkomen bij ouderdomspensioen en partnerpensioen. Bij wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen wordt een variabele uitkering niet mogelijk.

Artikel I, onderdeel B
In artikel 2, vierde en vijfde lid, van de Pensioenwet vervalt het woord vastgestelde.

Artikel I, onderdeel C en artikel II, onderdeel B
In een nieuw artikel 10a van de Pensioenwet en artikel 28a van de Wvb wordt in het eerste lid neergelegd dat de hoofdregel voor een kapitaalovereenkomst en een premieovereenkomst is dat het kapitaal voortvloeiend uit de beschikbaar gestelde premies uiterlijk op de pensioendatum wordt omgezet in een vastgestelde uitkering. Op grond van het tweede lid kan, in afwijking van deze hoofdregel, in de pensioenovereenkomst worden opgenomen dat het kapitaal vanaf de pensioendatum

[19] Onder kapitaalovereenkomst, premieovereenkomst of uitkeringsovereenkomst wordt eveneens verstaan de kapitaalregeling, premieregeling en uitkeringsregeling uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

wordt gebruikt voor de financiering van een variabele uitkering. Is er in de pensioenovereenkomst niet (expliciet) iets geregeld dan wordt derhalve voorzien in een vastgestelde uitkering. Dit laat overigens onverlet dat de pensioenovereenkomst kan regelen dat bij beëindiging van de deelneming het kapitaal wordt aangewend voor een verzekerde uitkering of een verzekerd kapitaal.

Artikel I, onderdeel D en artikel II, onderdeel C
Artikel 11 van de Pensioenwet en artikel 29 van de Wvb worden redactioneel aangepast.

Artikel I, onderdeel E en artikel II, onderdeel D
In een nieuw artikel 44a van de Pensioenwet en artikel 55a van de Wvb wordt een informatieverplichting opgenomen voor de aanbieders van een variabele uitkering. Op grond van deze artikelen moet de pensioenuitvoerder de persoon die zijn kapitaal wil aanwenden voor een variabele uitkering informeren over de gevolgen en risico's van een variabele uitkering.
De informatie die verstrekt moet worden is onder andere een indicatie van de hoogte van de variabele uitkering en een indicatie van de hoogte van de vastgestelde uitkering indien het kapitaal daarvoor zou worden aangewend. Deze indicaties worden tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario. Voor de weergave in scenario's worden dezelfde rekenregels gebruikt die ook bij andere informatiebepalingen worden voorgeschreven.
In lagere regelgeving zullen ook regels worden gesteld voor de wijze waarop de informatie wordt verstrekt zodat de informatie van verschillende uitvoerders vergelijkbaar is.

Artikel I, onderdeel F en artikel II, onderdeel E
In artikel 52 van de Pensioenwet en artikel 63 van de Wvb is nu de zorgplicht geregeld bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid. Door de voorgestelde wijzigingen worden deze artikelen deels ook van toepassing op alle premieovereenkomsten en op kapitaalovereenkomsten voor zover hieruit een variabele uitkering voortvloeit. Dit wordt in het opschrift verwerkt.

In het eerste lid wordt een algemene zorgplicht voor de pensioenuitvoerder opgenomen bij de uitvoering van alle premieovereenkomsten (met of zonder beleggingsvrijheid voor de deelnemer) in de opbouwfase en variabele uitkeringen voortvloeiend uit premieovereenkomsten of kapitaalovereenkomsten. Concreet gaat het om de uitvoering van pensioenovereenkomsten waarbij de deelnemer risico loopt. In het eerste lid wordt verder expliciet gemaakt dat de pensioenuitvoerder verantwoordelijk is voor de beleggingen en dat deze daarbij een beleggingsbeleid voert dat in overeenstemming is met de prudent person regel.

In het tweede lid wordt geregeld dat de pensioenuitvoerder de risicohouding van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden vastlegt als uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. Daarbij gaat het om de risicohouding op collectief niveau. Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme betreft dit collectief niveau de toedelingskring. De risicohouding op collectief niveau is met name van belang voor het beleggingsbeleid van premieovereenkomsten indien geen keuze voor beleggingsprofielen wordt voorgelegd, bij variabele uitkeringen met collectief toedelingsmechanisme en voor het default beleggingsbeleid, ingeval de pensioengerechtigde geen beleggingsprofiel wil of kan kiezen. De pensioenuitvoerder toetst periodiek of het beleggingsbeleid overeenkomt met de vastgestelde risicohouding en gebruikt hiervoor een scenarioanalyse.

In het derde lid worden een aantal keuzemogelijkheden opgenomen voor de premieovereenkomst met beleggingsvrijheid.
Allereerst moet de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer de mogelijkheid bieden om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Deze bepaling komt overeen met het huidige tweede lid. De mogelijkheid de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen is beperkt tot de deelnemer of gewezen deelnemer. Dit betekent dat dit alleen in de opbouwfase van het pensioen kan. In de huidige wet is dit niet relevant omdat de uitkeringsfase steeds bestaat uit een vastgestelde uitkering waarbij beleggingen en beleggingsvrijheid voor de deelnemer (dan pensioengerechtigde) geen rol spelen. Bij de premieovereenkomst die voorziet in een variabele uitkering is dit anders, immers dan wordt tijdens de uitkeringsfase doorbelegd en kan de uitkering variëren naar gelang het beleggingsrisico. Ter bescherming van de pensioengerechtigde is in deze fase de pensioenuitvoerder steeds verantwoordelijk voor de beleggingen. Een deelnemer die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen had overgenomen zal deze verantwoordelijkheid bij ingang van de uitkering verliezen, zowel bij ingang van een vastgestelde uitkering als bij een variabele uitkering.
In het tweede onderdeel is geregeld dat de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer die niet de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen de mogelijkheid kan bieden om uit een aantal beleggingsprofielen te kiezen.
Hetzelfde wordt in het vierde lid geregeld voor een pensioengerechtigde met een variabele uitkering. Daarbij kan het gaan om alle pensioengerechtigden met een variabele uitkering. Dit is dus niet beperkt tot de premieovereenkomst met beleggingsvrijheid. Bij het aanbieden van beleggingsprofielen gaat het, in tegenstelling tot het aanbieden van de verantwoordelijkheid voor de beleggingen, niet om een verplichting voor de pensioenuitvoerder maar om een bevoegdheid.

Het huidige derde en vierde lid vervallen. De regels over beleggingen in relatie tot de (naderende) pensioendatum (life-cycle beleggen) worden in de lagere regelgeving op grond van het prudent person beginsel opgenomen. In het nieuwe vijfde lid wordt opgenomen dat de beleggingsprofielen die worden voorgelegd zijn afgestemd op de risicohouding van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde en dat deze risicohouding individueel of collectief (bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme) wordt bepaald.

In het huidige vijfde lid is door een verwijzing naar de Wet op het financieel toezicht een zorgplicht geregeld voor de situatie dat de deelnemer of gewezen deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen. Vanwege de algemene zorgplicht van de uitvoerder die in het eerste lid wordt opgenomen kan deze verwijzing vervallen.
In het zesde lid wordt een specifieke invulling van de zorgplicht gegeven voor het aanbieden van de keuze tussen beleggingsprofielen. De uitvoerder moet hierbij informatie verstrekken over de gevolgen en risico's van de keuze met een indicatie van de gevolgen voor de hoogte van de te verwachten uitkeringen. Deze indicaties worden tevens weergegeven op basis van drie scenario's.

Op grond van het zevende lid toetst de pensioenuitvoerder of het gekozen beleggingsprofiel overeenkomt met de risicohouding. De pensioenuitvoerder doet dit door het uitvoeren van een scenarioanalyse. In de algemene maatregel van bestuur op grond van dit artikel zullen regels worden gegeven voor deze scenarioanalyse (en de scenarioanalyse genoemd in het tweede lid). Indien het gekozen profiel niet

overeenkomt met de vastgestelde risicohouding stelt de pensioenuitvoerder de betrokkene in de gelegenheid een ander profiel te kiezen.

Artikel I, onderdeel G en artikel II, onderdeel F
In artikel 55, tweede lid, onderdeel c, van de Pensioenwet en artikel 66, tweede lid, onderdeel c, van de Wvb wordt verduidelijkt dat het aanwending voor een vastgestelde uitkering betreft. Het woord "levenslang" is vervangen omdat uit artikel 15 van de Pensioenwet en artikel 31 van de Wvb al blijkt dat ouderdomspensioen levenslang moet zijn en het woord dus overbodig is.

Artikel I, onderdeel H en artikel II, onderdeel G
Bij de keuzemogelijkheden in artikel 62, eerste lid, onderdeel c, van de Pensioenwet en artikel 74, eerste lid, onderdeel c, van de Wvb gaat het bij het variëren van de hoogte van de uitkering om de variatie, bedoeld in artikel 63 van de Pensioenwet en artikel 75 van de Wvb. Daarom wordt een verwijzing naar deze artikelen aan het onderdeel toegevoegd.

Artikel I, onderdeel I en artikel II, onderdeel H
Aan artikel 63 van de Pensioenwet en artikel 75 van de Wvb wordt een nieuw lid toegevoegd. Uitgangspunt van artikel 63 van de Pensioenwet en artikel 75 van de Wvb is dat de hoogte van de uitkeringen en de mate van variatie uiterlijk op de pensioeningangsdatum worden vastgesteld. Bij variabele uitkeringen waarvan de hoogte nog afhankelijk is van de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten is het echter niet mogelijk om vooraf vast te stellen of de uiteindelijke hoogte van de pensioenuitkeringen binnen de vastgestelde bandbreedte van 100:75 blijft. In de uitkeringsfase kan de hoogte van de uitkering dan immers (sterker) variëren. Uiterlijk op de pensioeningangsdatum moet met inachtneming van de verwachte ontwikkeling van de levensverwachting en de verwachte sterfte- en beleggingsresultaten worden getoetst of de hoogte van de uitkeringen binnen de bandbreedte van 100:75 blijft. Voor zover de in de uitkeringsfase opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de sterfteresultaten of de beleggingsresultaten tot hogere of lagere uitkeringen leidt dan op de pensioeningangsdatum het uitgangspunt was, is het op grond van de voorgestelde wijziging toegestaan dat de daadwerkelijke hoogte van de pensioenuitkeringen buiten de bandbreedte van 100:75 komt.

Artikel I, onderdeel J en artikel II, onderdeel I
In artikel 63a van de Pensioenwet en artikel 75a van de Wvb is een regeling opgenomen voor de variabele uitkering.

Op grond van het eerste lid kan de hoogte van een variabele uitkering na de ingangsdatum variëren vanwege het beleggingsrisico, het langlevenrisico of de ontwikkeling van sterfteresultaten. Onder het beleggingsrisico wordt verstaan het risico op afwijkingen tussen gerealiseerde beleggingsrendementen en het vooraf veronderstelde projectierendement. Het langlevenrisico is het risico op aanpassingen ten aanzien van de prognose voor de levensverwachting van de populatie. De ontwikkeling van sterfteresultaten is het risico op afwijkingen tussen de gerealiseerde sterfte binnen een collectief van personen (een toedelingskring) ten opzichte van de vooraf veronderstelde actuariële sterftekansen van dit collectief.
In het eerste lid is verder aangegeven dat artikel 63 van de Pensioenwet of artikel 75 van de Wvb onverminderd van toepassing is en dat derhalve 100/75 de maximale mate van variatie is zoals die kan worden vastgesteld op de pensioendatum. Zoals bij het

voorgaande onderdeel is aangegeven kan het wel zo zijn dat tijdens de looptijd van de uitkering door de wijzigingen die het gevolg zijn van financiële mee- of tegenvallers de maximale variatie wordt overschreden. Dit neemt echter niet weg dat de maximaal toegestane mate van variatie zoals deze op de ingangsdatum is vastgesteld in acht is genomen.

In het tweede lid is bepaald dat de verwerking van financiële mee- of tegenvallers als gevolg van het beleggingsrisico en als gevolg van het langlevenrisico zowel kan plaatsvinden door individuele toedeling als door een collectief toedelingsmechanisme. Voor de ontwikkeling van sterfteresultaten wordt altijd een collectief toedelingsmechanisme gebruikt.
Bij het gebruik van een collectief toedelingsmechanisme wordt de financiële mee- of tegenvaller niet bepaald op het niveau van de individuele deelnemer, maar op het niveau van een collectief. Het risico bij de ontwikkeling van sterfteresultaten wordt altijd collectief gedragen omdat de aanpassing van de uitkering hierbij per definitie wordt bepaald op basis van de sterfteontwikkeling binnen een collectief.

Op grond van het derde lid wordt voor het gebruik van het collectief toedelingsmechanisme een uit een groep pensioengerechtigden bestaande toedelingskring in het pensioenreglement omschreven. Vooraf moet duidelijk zijn over welke groep de collectieve toedeling zich uitstrekt. Dit kunnen bijvoorbeeld alle gepensioneerden van het fonds zijn of alle gepensioneerden van een aantal werkgevers. Daarbij kunnen voor de verschillende risico's verschillende toedelingskringen worden vastgesteld.
In afwijking van het derde lid kan, op grond van het vierde lid, bepaald worden dat deelnemers of gewezen deelnemers die minder dan tien jaar voor de pensioenrichtleeftijd staan onderdeel uitmaken van de toedelingskring. Hun deelname vindt plaats door tijdsevenredige toetreding tot het collectief toetredingsmechanisme. Als het hierbij gaat om deelnemers die ook nog pensioenaanspraken opbouwen staat de premie-inleg tijdsevenredig toetreding niet in de weg. Bij de bepaling van de tijdsevenredige inbreng mag worden geabstraheerd van de omvang van toekomstige premie-inleg van actieve deelnemers.
Feitelijk betekent dit dat hun aanspraken (kapitaal) in die periode van tien jaar geleidelijk onderdeel uit gaan maken van het collectief toedelingsmechanisme.

In het vijfde lid is geregeld dat bij een collectief toedelingsmechanisme ten minste een maal per jaar op het niveau van de toedelingskring het financiële resultaat wordt vastgesteld en verwerkt. Er wordt dus minstens jaarlijks beoordeeld of het beleggingsrisico of het langlevenrisico een financiële mee- of tegenvaller heeft opgeleverd. De financiële mee- of tegenvaller kan vervolgens in een spreidingsperiode van maximaal vijf jaar worden verwerkt. Gedurende de spreidingsperiode worden uitsluitend de uitkeringen van bij aanvang van de spreidingsperiode tot de toedelingskring behorende personen in gelijke stappen aangepast. Het collectief toedelingsmechanisme wordt dus gesloten toegepast. Bij de personen die bij het constateren van de financiële mee- of tegenvaller en de aanvang van de spreidingsperiode tot de toedelingskring behoren kan het ook gaan om personen die deelnemer waren ten tijde van de aanvang van de spreidingsperiode en die in de loop van de spreidingsperiode pensioengerechtigde worden. Hun uitkeringen kunnen dan vanaf aanvang daarvan tot het eind van de spreidingsperiode worden aangepast.

In het zesde lid is geregeld dat bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico de projectierente, op grond waarvan bepaald wordt of sprake is

van een financiële mee- of tegenvaller, gebaseerd wordt op de risicovrije rente. Dit betekent dat de rentetermijnstructuur, inclusief UFR, zoals DNB die vaststelt wordt gehanteerd.
De vormgeving van het collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico is zodanig dat er op voorhand geen herverdelingeffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden. Het voorkomen van herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen betekent onder meer dat voor meevallers en tegenvallers een gelijke spreidingsperiode wordt gebruikt.

Op grond van het zevende lid wordt bij de individuele toedeling de projectierente gebaseerd op de rendementsverwachtingen. Daarbij geldt wel een bandbreedte. De projectierente bedraagt minimaal de risicovrije rente en maximaal de risicovrije rente verhoogd met een opslag die ten hoogste 35% bedraagt van het verschil tussen de risicovrije rente en de parameter voor aandelenrendement. Bij dit laatste gaat het om een parameter gelijk aan die in artikel 23a, eerste lid, onderdeel b, van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Voor de individuele toedeling wordt ook ten minste een maal per jaar een financiële mee- of tegenvaller vastgesteld en verwerkt en kan een spreidingsperiode van maximaal vijf jaar kan worden gehanteerd. Bij de vaststelling van de omvang van de periodieke aanpassing van de uitkeringshoogte gedurende de spreidingsperiode wordt rekening gehouden met de verwachte resterende levensverwachting van de pensioengerechtigde.

In de algemene maatregel van bestuur op grond van dit artikel zullen nadere regels worden gesteld over de projectierente. Daarbij zal worden geregeld dat voor de projectierente wordt aangesloten bij de bestaande parameters voor pensioenfondsen.

In artikel 63b van de Pensioenwet en artikel 75b van de Wvb is een keuzerecht opgenomen op grond waarvan in plaats van een variabele uitkering kan worden gekozen voor een vastgestelde uitkering.

Het keuzerecht is op grond van het eerste lid alleen van toepassing indien de pensioenovereenkomst voorziet in een variabele uitkering. In die situatie moet de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer in ieder geval met ingang van de ingangsdatum van het pensioen de keuze bieden om in plaats van een variabele uitkering te kiezen voor een vastgestelde uitkering. "In ieder geval" geeft aan dat die keuze ook op andere momenten kan worden voorgelegd, bijvoorbeeld bij einde deelneming.

In het tweede lid is een regeling opgenomen voor de informatie die de pensioenuitvoerder bij het voorleggen van de keuze moet verstrekken. Daarbij gaat het om de voor de deelnemer of gewezen deelnemer relevante informatie over de gevolgen en risico's bij deze keuze waaronder een indicatie van de hoogte van de vastgestelde uitkering en een indicatie van de hoogte van de variabele uitkering. Deze indicaties worden, voor zover het ouderdomspensioen betreft, tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario.
Deze scenario's zullen op grond van dezelfde rekenregels worden vastgesteld als onder andere bij de weergave van ouderdomspensioen op mijnpensioenoverzicht.nl.

In artikel 63c van de Pensioenwet en artikel 75c van de Wvb is geregeld dat DNB een premiepensioeninstelling die een variabele pensioenuitkering uitvoert de verplichting kan opleggen om binnen een door DNB te stellen termijn over te gaan tot verzekering bij een verzekeraar, overdracht aan een verzekeraar of onderbrenging bij een pensioenfonds

indien dit naar het oordeel van DNB noodzakelijk is in verband met de actuariële en bedrijfstechnische risico's met betrekking tot deze variabele uitkering.
Voor pensioenfondsen is een vergelijkbare regeling opgenomen in artikel 149 van de Pensioenwet en artikel 144 van de Wvb. Van te grote risico's ten aanzien van de regeling kan bijvoorbeeld sprake zijn bij een teruglopend deelnemersbestand.

Artikel I, onderdeel K en artikel II, onderdeel J
In artikel 79 van de Pensioenwet en artikel 87 van de Wvb wordt een verwijzing aangepast.

Artikel I, onderdeel L en artikel II, onderdeel K
In artikel 80a van de Pensioenwet en artikel 88a van de Wvb wordt een shoprecht opgenomen voor de situatie dat bij een pensioenfonds, dat geen vastgestelde uitkeringen uitvoert, de deelnemer op grond van het keuzerecht van artikel 63b in plaats van een variabele uitkering kiest voor een vastgestelde uitkering. Het pensioenfonds is dan verplicht om op verzoek van de deelnemer of gewezen deelnemer mee te werken aan waardeoverdracht naar een door de deelnemer of gewezen deelnemer aan te wijzen andere pensioenuitvoerder. De voorwaarden in dit artikel zijn verder vergelijkbaar met de andere shopartikelen.

Artikel I, onderdeel M en artikel II, onderdeel L
In het eerste lid van artikel 81a van de Pensioenwet en artikel 89a van de Wvb wordt de verplichting voor de premiepensioeninstelling om over te gaan tot waardeoverdracht bij omzetting van aanspraken in een uitkering beperkt tot de vastgestelde uitkering.

Artikel I, onderdeel N en artikel II, onderdeel M
In artikel 81b van de Pensioenwet en artikel 89b van de Wvb wordt een verwijzing naar een nieuw artikel opgenomen.

Artikel I, onderdeel O en artikel II, onderdeel N
In artikel 221 van de Pensioenwet en artikel 213 van de Wvb wordt geregeld dat de Wet variabele pensioenuitkering binnen drie jaar wordt geëvalueerd. De evaluaties genoemd in de huidige artikelen zijn voltooid en kunnen dus vervallen.

Artikel III
Voorgesteld wordt om aan artikel 18d, eerste lid, van de Wet LB 1964 een nieuw onderdeel toe te voegen dat regelt dat een op een beschikbare premieregeling gebaseerd ouderdomspensioen, partnerpensioen of wezenpensioen meer mag bedragen dan de in de artikelen 18a, 18b en 18c van de Wet LB 1964 opgenomen grenzen, voor zover dit het gevolg is van de omstandigheid dat de opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten in de uitkeringsfase tot hogere pensioenuitkeringen leiden dan op de pensioeningangsdatum het uitgangspunt was. Hierbij gaat het specifiek om de 100%-toets die is opgenomen in artikel 18a, zevende lid, van de Wet LB 1964. In de opbouwfase blijft de 100%-toets onverkort van toepassing. Hierdoor wordt gewaarborgd dat het pensioen op het tijdstip van ingang van het pensioen niet hoger is dan 100% van het laatstgenoten pensioengevend loon.
Verder wordt voorgesteld om aan artikel 18d van de Wet LB 1964 twee nieuwe leden toe te voegen. Uitgangspunt van artikel 18d, eerste lid, onderdeel b, van de Wet LB 1964 is dat de hoogte van de uitkeringen en de mate van variatie uiterlijk op de pensioeningangsdatum worden vastgesteld. Bij variabele uitkeringen waarvan de hoogte nog afhankelijk is van de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde

sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten is het echter niet mogelijk om vooraf vast te stellen of de uiteindelijke hoogte van de pensioenuitkeringen binnen de vastgestelde bandbreedte van 100:75 blijft. In de uitkeringsfase kan de hoogte van de uitkering dan immers (sterker) variëren. Uiterlijk op de pensioeningangsdatum moet met inachtneming van de verwachte ontwikkeling van de levensverwachting en de verwachte sterfte- en beleggingsresultaten worden getoetst of de hoogte van de uitkeringen binnen de bandbreedte van 100:75 blijft. Voor zover de in de uitkeringsfase opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten tot hogere of lagere uitkeringen leiden dan op de pensioeningangsdatum het uitgangspunt was, is het op grond van het voorgestelde vierde lid toegestaan dat de daadwerkelijke hoogte van de pensioenuitkeringen buiten de bandbreedte van 100:75 komt. Ten slotte wordt in het voorgestelde vijfde lid een delegatiebepaling opgenomen. Deze delegatiebepaling dient met name voor het stellen van nadere regels voor uitkeringen waarvan de hoogte niet voor de gehele uitkeringsfase in euro's is vastgesteld (uitkering in beleggingseenheden). Deze administratieve regels moeten onder andere waarborgen dat:
- de uitkeringen worden uitgedrukt in een vastgesteld aantal beleggingseenheden;
- de uitkeringen in beleggingseenheden levenslang worden gegarandeerd;
- reële uitgangspunten bij het berekenen van het aantal beleggingseenheden op de ingangsdatum van het pensioen worden gehanteerd;
- de uitkeringen in beleggingseenheden binnen de vastgestelde bandbreedte van 100:75 blijven.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken
en Werkgelegenheid,

J. Klijnsma